

# VEMEDIA

Vemedia Pharma SA, une société anonyme de droit belge,  
dont le siège social est sis à Anna Bijnslaan 20, 8500 Courtrai, Belgique

## **Offre en souscription de EUR 15 millions de Nouvelles Actions avec Strips VVPR et offre en vente de EUR 114.000 Actions Existantes (les « Actions Offertes »)**

### **Les Actions Offertes sont offertes aux investisseurs sollicités en Belgique et aux Pays-Bas**

#### **Avertissement**

L'attention des investisseurs est particulièrement attirée sur les points suivants :

- L'investissement en actions de la Société implique un risque important, notamment en ce qui concerne l'endettement. Il est donc demandé aux investisseurs de prendre en compte les risques décrits dans le chapitre « Facteurs de risques » qui commence à la page 15.
  - L'attention des investisseurs est également attirée sur le fait qu'à la suite de l'offre publique, les actions ne seront pas cotées sur un marché réglementé ni sur un marché organisé.
- « Le Prospectus est également disponible en néerlandais. Vemedia Pharma SA est responsable de la vérification de la cohérence entre les versions néerlandaise et française. En cas de contestation, seule la version néerlandaise du Prospectus fera foi, la version française en constituant une traduction libre.

Le Prospectus peut être demandé auprès de Fortis Banque au numéro gratuit 0800/90.301.

Sous réserve de certaines conditions liées aux dispositions légales ou réglementaires applicables dans certaines juridictions, le Prospectus peut également être consulté sur le site web: [www.vemediapharma.com](http://www.vemediapharma.com) »

avec la collaboration de



Prospectus du 13 mars 2007

# TABLE DES MATIERES

<b>1.</b>	<b>RESUME</b>	<b>5</b>
1.1.	Résumé des activités	5
1.2.	Objectif de l'Offre	6
1.3.	Direction et contrôle	6
1.4.	Résumé de l'Offre (éléments clés de l'Offre et calendrier)	6
1.5.	Chiffres-clés sélectionnés en IFRS	9
1.6.	MD&A	10
1.7.	Facteurs de risques	12
1.8.	Investissements / reprises	12
1.9.	Informations complémentaires	12
1.9.1.	Capital	12
1.9.2.	Statuts	13
1.9.3.	Informations accessibles au public	13
1.10.	Cotation	13
<b>2.</b>	<b>FACTEURS DE RISQUES</b>	<b>15</b>
2.1.	Risques liés à l'activité de la Société et au marché dans lequel elle est active	15
2.1.1.	Risques liés à la dépendance de certains clients	15
2.1.2.	Risques liés aux reprises	15
2.1.3.	Risques liés au recrutement et au départ de collaborateurs de pointe	15
2.1.4.	Risques liés à la croissance de la Société	16
2.1.5.	Risques liés à la concurrence	16
2.1.6.	Risques liés au lancement de nouveaux produits	16
2.1.7.	Risques liés aux passifs financiers de l'entreprise par rapport aux capitaux propres	16
2.1.8.	Risques liés à la modification du cadre légal dans lequel la Société est active	17
2.2.	Risques liés à l'Offre	17
2.2.1.	Absence d'un marché public liquide	17
2.2.2.	Dilution future	17
2.2.3.	Volatilité du prix de l'action	18
2.2.4.	Pas de montant minimum pour l'Offre	18
2.2.5.	Actionnaires importants	18
<b>3.</b>	<b>LIMITATIONS DE RESPONSABILITÉ ET RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX</b>	<b>19</b>
3.1.	Absence de déclarations	19
3.2.	Décision d'investir	19
3.3.	Certaines restrictions à l'Offre et la distribution de ce Prospectus	19
3.4.	Informations prévisionnelles	20
3.5.	Informations relatives au marché, aux parts de marchés, aux classements et d'autres informations	21
3.6.	Arrondissement des informations financières et statistiques	21
<b>4.</b>	<b>INFORMATIONS GÉNÉRALES ET INFORMATIONS RELATIVES A LA RESPONSABILITÉ POUR LE PROSPECTUS ET POUR LE CONTRÔLE DES COMPTES ANNUELS</b>	<b>23</b>
4.1.	Responsabilité pour le contenu du Prospectus	23
4.2.	Responsabilité pour le contrôle des comptes annuels	23
4.3.	Approbation du Prospectus	24
4.4.	Publications	24
4.5.	Informations disponibles	24
4.5.1.	Prospectus	24
4.5.2.	Documents de la Société et autres informations	24
<b>5.</b>	<b>INFORMATIONS GÉNÉRALES RELATIVES A L'OFFRE</b>	<b>26</b>
5.1.	Informations relatives à l'augmentation de capital et à la vente des Actions Existantes	26
5.2.	Informations clés	26
5.2.1.	Aperçu du bilan	26
5.2.2.	Aperçu du compte de résultats	27

5.2.3.	Aperçu des flux de trésorerie	28
5.2.4.	Capitaux propres et endettement	28
5.2.5.	Raisons de l'Offre et utilisation du produit	29
5.3.	Modalités et conditions de l'Offre	30
5.3.1.	Conditions et nature de l'Offre	30
5.3.2.	Prix de l'Offre	30
5.3.3.	Période de l'Offre	31
5.3.4.	Procédure de demande	31
5.3.5.	Allocation des actions et des strips VVPR	31
5.3.6.	Paiement, règlement et livraison des actions	31
5.3.7.	Forme des actions et des strips VVPR	32
5.3.8.	Codes des actions et des strips VVPRE	32
5.3.9.	Dividendes	32
5.4.	Cotation	33
5.5.	Intentions des actionnaires	33
5.5.1.	Actionnaires Existants	33
5.5.2.	Restrictions de transfert	34
5.5.3.	Intentions de R&D SA après l'Offre	34
5.6.	Frais et rémunérations des intermédiaires	34
5.7.	Service financier	34
5.8.	Droit applicable et tribunaux compétents	35
5.9.	Régime fiscal belge	35
5.9.1.	Dividendes	35
5.9.2.	Plus-values et moins-values	36
5.9.3.	Taxe sur les opérations de bourse	37
5.10.	Fiscalité néerlandaise	37
5.10.1.	Retenue à la source aux Pays-Bas	38
5.10.2.	Impôt des sociétés et impôt des personnes physiques	38
5.10.3.	Impôts sur les donations ou les successions	38
5.10.4.	Autres taxes et droits	39
5.10.5.	Taxe sur la valeur ajoutée	39
5.10.6.	Conséquences fiscales transfrontalières	39
5.11.	Éléments pour la détermination du prix	39
5.11.1.	Méthode des entreprises comparables	40
5.11.2.	Méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie	42
5.11.3.	Conclusion	42
5.12.	Plan d'affaires	42
5.12.1.	Compte de résultat prévu	42
5.12.2.	Tableaux de financement prévus	43
<b>6.</b>	<b>INFORMATIONS GÉNÉRALES RELATIVES A LA SOCIÉTÉ ET A SA STRUCTURE DE CAPITAL</b>	<b>45</b>
6.1.	Informations générales	45
6.2.	Objet social	45
6.3.	Structure du Groupe	46
6.3.1.	Diagramme	46
6.3.2.	Succursales	47
6.4.	Capital de la Société et actions	48
6.4.1.	Capital social et actions	48
6.4.2.	Evolution du capital	49
6.4.3.	Description des droits attachés aux actions	49
6.5.	Plans d'options / warrants	54
6.6.	Actionnaires	54
6.6.1.	Actionnaires avant la date de clôture et pour l'exercice des warrants	55
6.6.2.	Actionnaires après l'exercice des warrants, mais avant la Date de clôture	55
6.6.3.	Actionnaires après la Date de clôture	56
<b>7.</b>	<b>DIRECTION ET CONTRÔLE</b>	<b>57</b>
7.1.	Généralités	57
7.2.	Conseil d'administration	57

7.2.1.	Dispositions générales	57
7.2.2.	Président	58
7.2.3.	Administrateurs indépendants	58
7.2.4.	Composition du Conseil d'administration	58
7.2.5.	Déclaration concernant les administrateurs ou leurs représentants permanents	59
7.3.	Comités au sein du Conseil d'administration	60
7.4.	Direction exécutive	60
7.4.1.	Dispositions générales	60
7.4.2.	Chef de la direction et directeurs exécutifs	60
7.4.3.	Composition de la direction exécutive	60
7.5.	Indemnités des administrateurs et de la direction exécutive	61
7.5.1.	Administrateurs	61
7.5.2.	Direction exécutive	61
7.6.	Actions et warrants détenus par les administrateurs et la direction exécutive	61
7.6.1.	Actions et warrants détenus par des administrateurs non exécutifs	61
7.6.2.	Actions détenues par la direction exécutive	62
7.7.	Le commissaire	62
7.8.	Conflits d'intérêts des administrateurs et de la direction exécutive	62
7.9.	Relations avec les Sociétés associées	63
7.10.	Relations avec d'autres actionnaires significatifs	63
<b>8.</b>	<b>ACTIVITÉS DU GROUPE VEMEDIA</b>	<b>65</b>
8.1.	Bref aperçu du Groupe Vemedia	65
8.1.1.	Vemedia aux Pays-Bas	65
8.1.2.	Vemedia en Belgique	65
8.2.	Histoire du Groupe Vemedia	65
8.3.	Mission, vision et stratégie	66
8.3.1.	Mission : « TO MAKE PEOPLE FEEL HEALTHY»	66
8.3.2.	Vision : « SELF-CARE, OUR CARE»	66
8.3.3.	Stratégie	66
8.4.	Les activités et produits du Groupe Vemedia	67
8.4.1.	Généralités	67
8.4.2.	Producten	68
8.4.3.	Distribution	73
8.4.4.	Production	73
8.4.5.	R&D	74
8.5.	La stratégie de marketing du Groupe Vemedia	74
8.5.1.	Généralités	74
8.5.2.	Clients	74
8.5.3.	Marketing commercial	75
8.5.4.	Marketing pour les consommateurs	75
8.5.5.	Présence géographique	75
8.6.	Marché et concurrence	76
8.6.1.	Généralités	76
8.6.2.	Facteurs de différenciation	76
8.6.3.	Pays-Bas	76
8.6.4.	Belgique	78
8.7.	Effectif du personnel	79
8.8.	Biens immobiliers, installations techniques et équipement	80
8.9.	Litiges	81
8.10.	Investissements	81
8.11.	Dépendance des accords	81
<b>9.</b>	<b>DISCUSSION ET ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT DE L'ENTREPRISE PAR LA DIRECTION</b>	<b>83</b>
9.1.	Aperçu général	83
9.2.	Facteurs importants	83
9.2.1.	Reprises	83
9.2.2.	Clients importants	84
9.3.	Résultat de l'entreprise	84

9.3.1.	Aperçu	84
9.3.2.	Produits (à l'exclusion du goodwill négatif comptabilisé immédiatement)	85
9.3.3.	Marge brute	86
9.3.4.	Charges opérationnelles et EBITDA	87
9.3.5.	Amortissements et EBIT	88
9.3.6.	Charges et produits financiers	89
9.3.7.	Impôts et bénéfice net	89
9.4.	Comptes annuels	90
9.4.1.	Actifs non-courants	91
9.4.2.	Actifs courants	92
9.4.3.	Fournisseurs et autres passifs courants	93
9.4.4.	Liquidités et capitaux propres	94
9.4.5.	Fonds de roulement net	95
9.5.	Développements récents et perspectives	96
9.5.1.	Pays-Bas	96
9.5.2.	Belgique	97
9.5.3.	Croissance externe	97
<b>10.</b>	<b>ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS 2003-2005 CONFORMEMENT AUX NORMES IFRS</b>	<b>99</b>
10.1.	Bilan consolidé	000
10.2.	Compte de résultat consolidé	000
10.3.	Etat des variations de capitaux propres consolidés	000
10.4.	Tableau des flux de trésorerie consolidé	000
10.5.	Annexes aux comptes annuels consolidés	000
<b>11.</b>	<b>ETATS FINANCIERS INTÉRIMAIRES NON AUDITÉS POUR LA PÉRIODE DE 9 MOIS SE TERMINANT LE 30 SEPTEMBRE 2006</b>	<b>127</b>
11.1.	Bilan consolidé résumé et non audité	127
11.2.	Comptes de résultat consolidés résumés non audités	128
11.3.	Etat non audité des variations de capitaux propres consolidés	128
11.4.	Tableau des flux de trésorerie consolidé non audités	129
11.5.	Annexes aux états financiers intérimaires consolidés et résumés non audités	130
<b>12.</b>	<b>DONNEES FINANCIERES PRO FORMA</b>	<b>145</b>
12.1.	Bilan pro forma Vemedia Pharma au 30 septembre 2006 (montants en EUR 000)	145
12.2.	Compte de résultat pro forma Vemedia Pharma au 30 septembre 2006 (montants en EUR 000)	147
<b>13.</b>	<b>INFORMATION HISTORIQUE FINANCIERE RELATIF A VIATRIS MANUFACTURING BV ET DISTRIBUTIE CARE BV (MONTANTS EN EUR 000)</b>	<b>149</b>
13.1.	Information financière Viatris Manufacturing BV	149
13.2.	Information financière Distributie Care BV	151
<b>14.</b>	<b>RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT À PROPOS DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS POUR LES ANNÉES QUI SE SONT CLÔTURÉES LE 31 DÉCEMBRE 2003, 2004 ET 2005</b>	<b>155</b>
<b>15.</b>	<b>RAPPORT AUX ACTIONNAIRES A PROPOS DES ETATS FINANCIERS INTERIMAIRES CONSOLIDES DE VEMEDIA PHARMA SA POUR LA PERIODE DE NEUF MOIS SE TERMINANT LE 30 SEPTEMBRE 2006</b>	<b>157</b>
<b>16.</b>	<b>RAPPORT AUX ACTIONNAIRES A PROPOS DES ETATS FINANCIERS INTERIMAIRES CONSOLIDES DE VEMEDIA PHARMA SA POUR LA PERIODE DE NEUF MOIS SE TERMINANT LE 30 SEPTEMBRE 2006</b>	<b>159</b>
<b>17.</b>	<b>COMPTES ANNUELS STATUTAIRES SIMPLES DE LA SOCIÉTÉ VEMEDIA PHARMA SA POUR LES ANNÉES 2003, 2004 ET 2005</b>	<b>161</b>
17.1.	Comptes annuels statutaires simples 2005 - 2004 (en EUR) (on audités)	161
17.2.	Comptes annuels statutaires simples 2004 - 2003 (en EUR) (on audités)	165

# I. RESUME

Ce résumé doit être lu en guise d'introduction au Prospectus. Il comprend des informations sélectionnées à propos de Vemedia et à propos de l'Offre. Ce résumé doit être lu avec, et est entièrement qualifié par, les informations plus détaillées, les comptes annuels consolidés et des explications qui sont mentionnés ailleurs dans ce Prospectus. Il doit également être lu avec les informations qui sont fournies dans la section « Facteurs de risques ». Toute décision d'investir dans les Actions Offertes doit être basée sur l'étude de tout le Prospectus par l'investisseur. Si une requête est lancée devant un tribunal par un investisseur en ce qui concerne les informations contenues dans le Prospectus, le demandeur doit, suivant la législation nationale applicable de la juridiction dans laquelle le tribunal est situé, éventuellement supporter les frais de traduction du Prospectus avant d'intenter une action en justice. Personne ne peut être tenu civilement responsable simplement sur la base du résumé ou de la traduction de celui-ci, sauf si le contenu est trompeur, incorrect ou incohérent lorsqu'il est lu avec les autres parties de ce Prospectus.

## 1.1. RÉSUMÉ DES ACTIVITÉS

Le Groupe Vemedia est une entreprise de pointe dans le domaine de l'automédication, des produits pour la santé, des matières premières pharmaceutiques et des insecticides, ayant des activités principalement aux Pays-Bas et en Belgique. 96% de son chiffre d'affaires pour 2006 est générés aux Pays-Bas tandis que le solde de 4% est généré en Belgique. Aux Pays-Bas, Vemedia fait partie des trois premières entreprises du marché de l'OTC (source : IMS Health, janvier 2007). En Belgique, Vemedia est actuellement active dans le marché des matières premières pharmaceutiques pour préparations magistrales.

Le Groupe Vemedia est actif d'une part dans la vente et le marketing de produits, aussi bien de ses propres marques (environ 65% des ventes en 2006) que des marques de tierces parties (35% des ventes en 2006), avec une valeur ajoutée élevée aux pharmaciens en Belgique et essentiellement aux droguistes et pharmaciens aux Pays-Bas. D'autre part, le Groupe Vemedia est spécialisé, par l'intermédiaire de sa succursale Vemedia Manufacturing BV et de sa division ABC Chemicals, dans la production de comprimés, de comprimés recouverts d'une pellicule et de dragées<sup>1</sup> en pot ou dans un blister et dans l'emballage de produits sous forme de poudre en sachets, ainsi que dans la production et la fabrication de liquides et de matières premières pour des préparations en officine et des préparations magistrales.

Vemedia Pharma SA a été créée en juillet 2002 comme véhicule permettant la reprise de Vemedia BV, l'ancien département des produits en vente libre de Solvay Pays-Bas.

Vemedia BV a été créée le 19 avril 1961 par Philips Duphar et Gist Brocades comme une entreprise avec des activités dans le domaine vétérinaire. Le 1er novembre 1983, Solvay Pharmaceuticals a rassemblé dans cette Société ses activités dans le domaine de l'automédication (produits en vente libre ou OTC), produits pour la santé et insecticides. Le 16 septembre 2002, Solvay Pharmaceuticals a vendu l'entreprise à Vemedia Pharma.

Depuis la reprise des activités d'ABC Chemicals en octobre 2006 par sa filiale belge Vemedia SA, l'ancienne Axopharma SA, le Groupe Vemedia est également actif dans la vente de matières premières pharmaceutiques pour des préparations magistrales. Outre une autre entreprise dominante, Vemedia est seule à être active dans ce secteur. De plus, Vemedia SA constituera la plate-forme pour distribuer tous les produits en vente libre et tous les produits pharmaceutiques de Vemedia en Belgique.

De par la reprise de Viatris Manufacturing et d'ABC Chemicals respectivement en mars et en octobre 2006, Vemedia n'a pas seulement pu renforcer considérablement son portefeuille de marques, mais elle a également pu acquérir sa propre usine de production. Pour les neuf premiers mois de 2006, Viatris Manufacturing a contribué pour EUR 16,1 millions aux produits consolidés (à l'exclusion du goodwill négatif) de la Société. Toutefois, pour la même période, la reprise de Viatris Manufacturing avait un impact négatif de EUR 1,4 millions sur le résultat net de EUR 400.000 (à l'exclusion du goodwill négatif) à la suite des amortissements plus élevés pour les actifs acquis.

En décembre 2006, le Groupe Vemedia a clôturé la reprise de Distributie Care. Distributie Care est une Société néerlandaise du secteur active dans la vente et le marketing de compléments alimentaires, dont différents produits sont leaders du marché dans leur segment. Grâce à la reprise de Distributie Care BV, Vemedia a pu renforcer sensiblement son portefeuille de marques propres, notamment par l'acquisition des marques connues

<sup>1</sup> Les dragées sont des tablettes enrobées d'une épaisse couche de sucre, alors que les comprimés recouverts d'une pellicule sont enrobés d'une couche plus mince en comparaison (un film), à laquelle des propriétés spécifiques peuvent être ajoutées, comme par exemple le fait de résister aux sucs gastriques.

telles que Glucon et Melatomatine. Ainsi, la proportion marques propres/marques de tierces parties s'améliorera davantage. Le management a l'intention d'atteindre une proportion de 75% marques propres versus 25% marques de tierces parties.

Le Groupe Vemedia emploie au moment de ce Prospectus 126,1 travailleurs (à temps plein).

Pour de plus amples informations : voir le site internet [www.vemediapharma.com](http://www.vemediapharma.com)

## **1.2. OBJECTIF DE L'OFFRE**

L'objectif de la Société est d'utiliser le produit net de l'Offre principalement pour des reprises aussi bien d'entreprises que de (portefeuilles de) marques si et quand ces reprises se présentent, pour le lancement de et l'investissement dans de nouvelles marques, pour son fonds de roulement, pour ses dépenses d'investissements, pour l'amélioration de sa structure financière et pour d'autres objectifs généraux de la Société.

La nouvelle réglementation européenne concernant les compléments alimentaires et les produits médicinaux végétaux traditionnels va impliquer des coûts plus élevés, comme l'introduction de dossiers pour l'autorisation de mise sur le marché, une analyse plus importante et des frais de production plus élevés, ... Ce faisant, les plus petits acteurs (souvent avec des produits avec un chiffre d'affaires limité) éprouveront davantage de difficultés. De plus, la consolidation du marché au détail et des fournisseurs d'ingrédients aura également comme conséquence une consolidation et une expansion géographique des entreprises de produits en vente libre et de compléments alimentaires.

Ce mouvement de consolidation peut donner lieu à des opportunités pour la Société. Vemedia a l'intention de participer activement à ce mouvement de consolidation, d'une part grâce aux reprises ciblées d'entreprises de marques et de portefeuilles de marques et d'autre part grâce à une croissance organique.

## **1.3. DIRECTION ET CONTRÔLE**

Le Conseil d'administration de la Société comprend 4 membres : 1 administrateur exécutif et 3 administrateurs non exécutifs, dont deux administrateurs indépendants. La Société est contrôlée par Monsieur Yvan Vindevogel à travers son société de management R&D SA.

Le commissaire de la Société est BDO Atrio, réviseurs d'entreprises Soc. civ. SCRL, représentée par Messieurs Lieven van Brussel et Patrick Van Cauter.

La Société est consciente de l'importance d'une bonne gouvernance d'entreprise. Actuellement, la Société ne remplit pas les obligations imposées par le Code Lippens. Bien que la Société ne soit pas cotée sur un marché réglementé, elle a l'intention de faire correspondre à l'avenir sa politique de gouvernance d'entreprise aux principes proposés par le « Code Lippens », pour autant que cela puisse être pertinent pour la Société et en vue d'une cotation sur Eurolist by Euronext Brussels.

## **1.4. RÉSUMÉ DE L'OFFRE (ÉLÉMENTS CLÉS DE L'OFFRE ET CALENDRIER)**

<b>La Société</b>	Vemedia Pharma SA, une Société anonyme constituée de droit belge.
<b>Le Groupe Vemedia</b>	La Société et ses succursales (voir section 6.3.).
<b>Fortis</b>	Fortis Bank NV/SA, ayant son siège social à la Rue Montagne du Parc 3, 1000 Bruxelles.
<b>Actions Offertes</b>	La Société a l'intention d'offrir des Nouvelles Actions pour un montant de EUR 15 millions. Voir également le chapitre 5 « Informations générales concernant l'Offre ». Toutes les Nouvelles Actions seront émises conformément au droit belge. Les Nouvelles Actions appartiendront à la classe B. Les Nouvelles Actions donneront droit à une participation aux bénéfices de la Société à partir du 1er janvier 2007 et par conséquent, elles donneront droit à des dividendes pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2007 et les

exercices suivants, pour autant qu'il y en ait. Les Nouvelles Actions seront assorties de coupons portant le numéro 1 et suivants.

Parallèlement à l'émission des Nouvelles Actions, 114.000 Actions Existantes sera offert par les actionnaires existants et les détenteurs de warrants qui auront exercé leurs warrants, émis le 8 septembre 2005, avant l'opération. Les Actions Existantes sont émises conformément au droit belge et appartiennent également à la classe B. Voir aussi section 5.5. « Intentions des actionnaires ». L'Offre d'Actions Existantes est subordonnée à l'Offre de Nouvelles Actions et est soumise à la condition suspensive de la clôture de l'Offre des Nouvelles Actions.

Les Actions Existantes seront allouées par priorité à des investisseurs exempts de la taxe sur les opérations de bourse. Les compagnies d'assurance, les fonds de pension, les organismes de placements collectifs et les non-résidents sont en effet exempts de cette taxe sur les opérations de bourse. La taxe sur les opérations de bourse due sera prise en charge par la Société. Voir également section 5.9. « Régime fiscal belge ».

<b>Offre</b>	L'Offre des Actions Offertes est composée d'une offre publique en Belgique et aux Pays-Bas, réservée aux investisseurs qui ont été invités à l'avance à participer à l'Offre.
<b>Strips VVPR</b>	<p>Les strips VVPR confèrent le droit à certains de leurs détenteurs de bénéficier d'un taux réduit de précompte mobilier belge (15% au lieu de 25%) sur les dividendes. Les strips VVPR seront négociables séparément.</p> <p>Lors de l'allocation des Actions Offertes, la Société fera des efforts raisonnables pour livrer des actions avec strips VVPR aux personnes physiques résidentes belges et aux investisseurs soumis à l'impôt belge des personnes morales, dans cet ordre de priorité.</p>
<b>Actionnaires qui vendent leurs actions</b>	Les actionnaires existants de la Société qui ont fait savoir qu'ils désirent vendre une partie ou toutes leurs actions dans la Société à l'occasion de l'opération.
<b>Période de l'Offre</b>	La période de l'Offre commencera le 15 mars 2007 et il est prévu qu'elle prenne fin le 20 avril 2007.
<b>Prix de l'Offre</b>	Le prix de l'Offre est un prix fixe en euros qui est applicable à tous les investisseurs et qui s'élève à EUR 2,31 par action.
<b>Paiement, règlement et livraison</b>	Le paiement et la livraison des Actions Offertes devraient intervenir sous la forme d'inscription en compte contre paiement des montants dus au préalable. Toutes les Actions Offertes seront livrées par le biais du système d'inscription en compte d'Euroclear Belgium. A la demande explicite de l'investisseur, les Actions Offertes seront disponibles sous forme physique.
<b>Date de Clôture</b>	La Date de Clôture est la date à laquelle l'augmentation de capital sera constatée par deux administrateurs de la Société et est prévue le ou aux alentours du 11 mai 2007..
<b>Règles d'Allocation</b>	L'allocation aura lieu sur la base de critères objectifs. Il n'y aura toutefois pas de distinction d'allocation entre les investisseurs belges et néerlandais. L'Offre des Actions Existantes est subordonnée à l'émission des Nouvelles Actions. Cependant, les Actions Existantes seront allouées par priorité à des investisseurs exempts de la taxe sur les opérations de bourse.

Lors de l'allocation des Actions Offertes, la Société fera des efforts raisonnables pour livrer des actions avec strips VVPR aux personnes physiques résidentes belges et aux investisseurs soumis à l'impôt belge des personnes morales, dans cet ordre de priorité.

**Accords de blocage (lock-up)**

R&D SA et la Société ont conclu un accord de lock-up avec Fortis qui se terminera un an après la Date de Clôture. IL peut être dérogé de cet accord moyennant consentement écrit préalable de Fortis. Un tel transfert ne sera toutefois pas refusé pour des motifs déraisonnables. Fortis accepte que tout transfert d'actions ou de droits par la S.A R&D à une Société qui est associée à R&D SA (au sens de l'article 11 du Code des Sociétés) peut avoir lieu sans son approbation, si le transfert est porté à sa connaissance en même temps qu'une déclaration écrite de cette Société affiliée qui se considère associée par l'accord de lock-up jusqu'à l'échéance de la période mentionnée d'un an. Ces dispositions seront décrites plus loin dans la section 5.5.2.

**Affectation du produit**

Le produit net de l'Offre de Nouvelles Actions sera attribué à la Société. La Société a l'intention d'utiliser les revenus nets de l'Offre pour des reprises aussi bientôt d'entreprises que de (portefeuilles de) marques si et quand celles-ci se présentent, pour le lancement de et l'investissement dans de nouvelles marques, pour son fonds de roulement, pour ses dépenses d'investissements, pour l'amélioration de sa structure financière, et pour d'autres objectifs généraux de la Société. Voir plus loin aussi la section 5.2.5.

**Frais de l'Offre**

L'Offre inclut des frais légaux, administratifs et autres, des droits d'enregistrement relatif à l'émission de Nouvelles Actions, la rémunération de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, la publication requise par la loi, les frais pour ses conseillers, les indemnités de Fortis.

Sur la base de ce qui précède, la part des frais supportés par la Société en ce qui concerne l'Offre peut être estimée à environ EUR 1,0 million au total.

**Code des actions**

ISIN: BE0946900835

**Code des strips VVPR**

ISIN BE0005609806

**Calendrier**

Les dates suivantes sont toutes des dates envisagées, sujettes à des circonstances imprévues :

Date envisagée pour l'annonce de l'Offre : le 15 mars 2007

Début envisagé de la Période de l'Offre : le 15 mars 2007

Fin envisagée de la Période de l'Offre : le 20 avril 2007

Date envisagée pour la confirmation des souscriptions :  
le 23 avril 2007

Date de paiement envisagée : le 7 mai 2007

Date envisagée pour l'augmentation du capital : le 11 mai 2007

Livraison des actions à partir du 14 mai 2007

## 1.5. CHIFFRES-CLÉS SÉLECTIONNÉS EN IFRS

Chiffres-clés du bilan consolidé	30/09/2006	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS
en '000 EUR				
<b>Actifs non-courants</b>	<b>21.388</b>	<b>4.334</b>	<b>4.306</b>	<b>4.268</b>
Dont goodwill	3.839	3.839	3.839	3.839
Dont immobilisations incorporelles	8.368	0	0	0
Dont immobilisations corporelles	8.842	282	464	388
<b>Actifs courants</b>	<b>9.090</b>	<b>4.502</b>	<b>3.390</b>	<b>3.021</b>
Dont stocks	5.289	1.396	2.342	1.700
Dont clients	3.115	1.022	935	1.084
Dont trésorerie et équivalents de trésorerie	80	1.877	11	114
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>30.478</b>	<b>8.836</b>	<b>7.696</b>	<b>7.289</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>4.782</b>	<b>3.323</b>	<b>1.098</b>	<b>870</b>
Dont capital et primes d'émission	2.233	2.233	1.250	1.250
Dont bénéfices non distribués	2.487	1.028	-152	-380
<b>Passifs non-courants</b>	<b>25.696</b>	<b>5.513</b>	<b>6.598</b>	<b>6.419</b>
Dont dettes à long terme	16.785	154	3.165	3.982
Dont dettes à court terme	8,911	5.359	3.433	2.437
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>30.478</b>	<b>8.836</b>	<b>7.696</b>	<b>7.289</b>

Chiffres-clés du compte de résultats consolidé	30/09/2006	30/09/2005	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS
en '000 EUR					
Total produits	17.663	9.790	11.613	12.882	12.689
<b>Produits</b>	<b>16.036</b>	<b>9.182</b>	<b>11.005</b>		
<b>Autres produits opérationnels</b>	<b>62</b>	<b>608</b>	<b>608</b>		
Goodwill négatif comptabilisé immédiatement	1.565				
<b>Charges opérationnelles</b>	<b>14.588</b>	<b>8.115</b>	<b>9.606</b>	<b>10.905</b>	<b>10.641</b>
Dont marchandises	6.093	4.298	4.506	7.719	7.465
Dont services et biens divers	2.704	1.773	2.785	2.417	2.569
Dont rémunérations du personnel	3.561	1.002	1.182	1.219	872
Dont amortissements	1.709	139	185	155	58
<b>Résultat opérationnel (EBIT)</b>	<b>3.082</b>	<b>1.675</b>	<b>2.007</b>	<b>1.977</b>	<b>2.048</b>
<b>Charges financières nettes</b>	<b>556</b>	<b>260</b>	<b>209</b>	<b>226</b>	<b>146</b>
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>2.526</b>	<b>1.415</b>	<b>1.798</b>	<b>1.751</b>	<b>1.902</b>
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>1.959</b>	<b>929</b>	<b>1.180</b>	<b>1.140</b>	<b>1.248</b>
<b>Résultat par action</b>	<b>15,1</b>	<b>7,4</b>	<b>9,4</b>	<b>9,1</b>	<b>10,0</b>

<b>Flux de trésorerie, données opérationnelles et autres données en '000 EUR</b>	<b>30/09/2006 IFRS</b>	<b>30/09/2005 IFRS</b>	<b>31/12/2005 IFRS</b>	<b>31/12/2004 IFRS</b>	<b>31/12/2003 IFRS</b>
Flux de trésorerie relatif à l'exploitation avant modifications du fonds de roulement	3.282	1.643	2.017	2.053	1.920
<b>Flux de trésorerie totaux relatif à l'exploitation</b>	<b>2.938</b>	<b>2.741</b>	<b>3.028</b>	<b>769</b>	<b>641</b>
Flux de trésorerie nets totaux relatif à l'exploitation	2.026	2.320	2.512	196	9
Flux de trésorerie totaux utilisés pour des dépenses d'investissements capital	-1.394	-3	-3	-27	-162
Flux de trésorerie totaux relatifs aux activités de financement	-2.429	-1.530	-643	-272	-1.255
Flux de trésorerie nets totaux de la période	-1.797	787	1.866	-103	-1.408
<b>Mutation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	<b>-1.797</b>	<b>787</b>	<b>1.866</b>	<b>-103</b>	<b>-1.408</b>

La Société a déjà distribué des dividendes dans le passé. En 2003 et en 2004, la Société a distribué un dividende de respectivement EUR 1.436.000 et EUR 911.000. Pour l'exercice au 31 décembre 2005, il avait été décidé de ne pas distribuer de dividende. Etant donné qu'en 2005 il n'y a pas eu de distribution de dividendes et qu'il y a des actionnaires nouveaux, il a été décidé le 20 septembre 2006 de distribuer un premier dividende intérimaire de EUR 500.000 (repris dans le tableau des flux de trésorerie). Le 21 décembre 2006, il a également été décidé de distribuer un deuxième dividende intérimaire pour l'exercice 2006 de EUR 524.000. Ce dividende a été payé en février 2007 (pas encore repris dans le tableau des flux de trésorerie ci-dessus). L'assemblée générale a la possibilité de décider d'une troisième distribution de dividendes pour l'exercice 200, ce qui ne sera pas le cas.

## **1.6. MD&A**

A la fin du mois de septembre 2006, le total des produits s'élevait à EUR 17,7 millions, dont EUR 9,8 millions étaient des produits opérationnels par rapport aux EUR 11,6 millions de la fin du mois de septembre 2005. EUR 1,6 millions a été comptabilisé comme produits non-opérationnels représentant le goodwill négatif sur la reprise de la BV Viatris Manufacturing. Ce goodwill négatif est dû au fait qu'après la reprise, il a été constaté lors de la comptabilisation de tous les actifs et passifs à leur valeur réelle que la valeur des actifs nets était plus haut que le prix de reprise payé. Cette différence a été comptabilisée en tant que goodwill négatif et ne fait donc pas partie des produits opérationnels de la Société. La forte augmentation des produits opérationnels est essentiellement due à la reprise de la BV Viatris Manufacturing au cours du premier semestre de l'année 2006.

Avec cette reprise, la Société a acquis sa propre unité de production, ce qui lui permet de ne plus devoir soustraire la production à des tierces parties, ce qui va se traduire en de meilleures marges. Pour les 9 premiers mois de 2006, Vemedica Manufacturing a contribué aux produits opérationnels de EUR 16,1 millions (à l'exclusion du goodwill négatif) pendant 6 mois pour un montant de EUR 6,7 millions (41,7%), ce qui représente une croissance externe de 69% par rapport à fin septembre 2005. Vemedica Manufacturing (les 4 marques incluses) avait un impact négatif de EUR 1 million sur le résultat opérationnel, à l'exclusion du goodwill négatif, à la suite des amortissements plus élevés qui avaient évolué de EUR 139.000 fin septembre 2005 à EUR 1,7 millions fin septembre 2006.

À la fin du mois de septembre 2006, l'EBITDA (résultat opérationnel plus amortissements et dépréciations) s'élevait à EUR 3,2 millions (goodwill négatif non compris), ce qui représentait une marge de 20 % par rapport aux EUR 1,8 millions de la fin du mois de septembre 2005, ou une marge d' EBITDA de 18 %. Cette amélioration de l'EBITDA s'explique d'une part par la contribution positive de la BV Viatris Manufacturing et d'autre part par la concentration de l'entreprise sur les ventes et le marketing de principalement ses propres marques et une

gestion des coûts efficace. L'EBIT (résultat opérationnel), à l'exclusion du goodwill négatif comptabilisé immédiatement, d'autre part a diminué à EUR 1,5 millions à la suite de l'augmentation des amortissements après la reprise de Viatris Manufacturing, ce qui avait un impact négatif sur le résultat opérationnel de la Société.

Les amortissements ont fortement augmenté et sont passés de EUR 139.000 à EUR 1,7 millions. La reprise de Viatris Manufacturing BV et la réévaluation consécutive à leur juste valeur du parc de machines et des bâtiments acquis ont entraîné une forte augmentation du schéma d'amortissements. Cela se traduit donc en une diminution de l'EBIT (avant comptabilisation en compte de résultat du goodwill négatif) jusqu'à EUR 1,5 millions ou une marge de 9% par rapport au 17% fin septembre 2005. La reprise d'une unité de production signifie que Vemedia, jusqu'à avant la reprise une organisation de ventes et de marketing pure avec un taux d'amortissements peu élevé, génère dorénavant une marge de profit qui est influencée de façon négative par les amortissements augmentés.

Sur une base comparable, à la suite de la perte du contrat avec Bayer, les produits ont diminué fin septembre 2006 à EUR 9,4 millions. Le résultat opérationnel par contre a augmenté à EUR 2,5 millions. La différence positive avec le résultat opérationnel consolidé (à l'exclusion du goodwill négatif) s'explique par l'augmentation des amortissements.

En 2005, les produits ont diminué de près de 10 % par rapport à l'année 2004. Cette diminution a été causée par la perte d'un contrat de distribution important avec Bayer. D'autre part, la perte de chiffre d'affaires n'a pas causé une diminution digne d'être mentionnée en ce qui concerne l'EBITDA<sup>2</sup> et l'EBIT<sup>3</sup> e grâce à l'indemnisation payée par Bayer de EUR 608.000, une gestion des coûts efficace et à l'augmentation des ventes de ses propres marques, ce qui fait que des marges plus importantes ont été enregistrées.

En 2005, les principaux postes du côté de l'actif étaient le goodwill, EUR 3,9 millions et les stocks, EUR 1,4 millions. Le goodwill est apparu en 2002 à la suite de la reprise de Vemedia BV par Vemedia Pharma SA en 2002. Sous l'IFRS, le goodwill ne peut pas être amorti. Les stocks en 2005 ont considérablement diminué, d'une part à cause de la fin du contrat de distribution avec Bayer, mais principalement grâce à l'installation d'un système ERP pendant l'année 2004, ce qui a donné lieu à une gestion des stocks plus efficace.

En septembre 2006, les stocks ont à nouveau augmenté, en même temps que les clients, ce qui était principalement le résultat de la reprise de la BV Viatris Manufacturing.

Du côté du passif, les dettes représentent le poste le plus important. En 2005, les dettes financières s'élevaient à EUR 4 millions sur un total de EUR 5,5 millions (dettes nettes de EUR 2,2 millions). La diminution au niveau des dettes financières est le résultat de la rentabilité de la Société et du fonds de roulement optimisé.

À la fin du mois de septembre 2006, les dettes financières (dettes aux établissements financiers, vendor loan et sale & lease-back des bâtiments à Diemen) avaient augmenté pour atteindre EUR 16,4 millions de par la reprise de la BV Viatris Manufacturing. Cette reprise a été financée par un vendor loan de EUR 9 millions, un prêt accordé par le vendeur pour une période de quatre ans. De plus, l'augmentation des dettes s'explique par les besoins accrus en fonds de roulement découlant des activités reprises. Le total des passifs s'élevait fin septembre 2006 à EUR 25,7 millions.

Du 29 septembre 2006 jusqu'au date de ce Prospectus, la Société a effectué une transaction d'actifs avec Propharex pour acquérir les actifs de ABC Chemicals par l'intermédiaire de sa coentreprise Axopharma SA. Le 2 octobre 2006, la Société a totalement désintéressé son associé dans la coentreprise. Le 14 décembre 2006, la Société a acquis 100% des actions de Distributie Care BV, également une organisation de ventes et de marketing active aux Pays-Bas avec ses propres marques de produits en vente libre. Pour financer ces transactions, la Société a conclu deux crédits de EUR 5 millions et de EUR 1,5 millions, ce qui donne une situation d'endettement totale de EUR 22,1 millions et résultait en un gearing ratio de 366,8% fin décembre 2006. Après le 1<sup>er</sup> janvier 2007, un montant de EUR 1 million a déjà pu être remboursé sur le crédit de EUR 5 millions grâce à une augmentation de capital en février 2007 entièrement souscrite par l'ancien actionnaire de Distributie Care BV,

---

<sup>2</sup> EBITDA est le résultat opérationnel de la Société plus les amortissements et les autres charges opérationnelles non décaissées.

<sup>3</sup> EBIT est le résultat opérationnel après déduction de toutes les charges opérationnelles (décaissées et non décaissées).

## **1.7. FACTEURS DE RISQUES**

Les activités de la Société vont de pair avec plusieurs risques, et les risques suivants sont considérés comme les plus importants :

- risques liés à la dépendance de certains clients
- risques liés à la concurrence,
- risques liés au lancement de nouveaux produits,
- risques liés à la modification du cadre légal dans lequel la Société est active,
- risques liés au ratio d'endettement de la Société, et
- risques liés à l'absence d'un marché liquide pour les actions.

Ces risques et d'autres risques en rapport avec les activités de la Société et concernant l'Offre sont décrits dans la section « Facteurs de risques ».

## **1.8. INVESTISSEMENTS / REPRISES**

En guise de première étape dans sa stratégie de développement, la Société a acquis en 2006 la BV Viatris Manufacturing, l'actuelle BV Vemedia Manufacturing. Le 20 juin 2006, les activités de matières premières de Axopharma ont été reprises, via une transaction d'actifs, par une coentreprise à parts égales entre Vemedia Pharma et la Société néerlandaise, BV Pharma Essentials Nederland, appelé Axopharma SA.

De plus, le 29 septembre 2006, cette Société a repris les activités de matières premières pharmaceutiques d'ABC Chemicals de Propharex. Avec cette reprise, la Société a acquis une position importante en Belgique dans le marché des matières premières pour préparations magistrales.

Le 2 octobre 2006, Vemedia Pharma a totalement désintéressé Pharma Essentials Nederland BV et modifié le nom de l'ancienne coentreprise en Vemedia SA.

Le 14 décembre 2006, le Groupe a acquis le contrôle sur Distributie Care BV. Avec cette reprise, la Société a renforcé sa position sur le marché néerlandais.

Au total, le Groupe a payé EUR 26,7 million pour les reprises en 2006 décrites ci-dessus. En fonction des résultats des activités reprises, un montant de maximum EUR 1,6 millions pourrait être payé aux vendeurs, dont un « earn-out » de EUR 400.000 pour l'ancien propriétaire de Distributie Care BV.

Fin septembre 2006, la Société avait investi dans les reprises un montant net de EUR 1,4 millions. La Société a investi EUR 8,7 millions dans la reprise de Viatris mais a vendu les bâtiments via une transaction de sales & lease back pour un montant de EUR 7,6 millions.

A l'heure actuelle, la Société étudie plusieurs dossiers de reprise. En outre, il n'y a aucun investissement important envisagé, à l'exception des investissements normaux pour les entretiens.

## **1.9. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES**

### **1.9.1. Capital**

Avant l'Offre et avant l'exercice des warrants, le capital de la Société s'élevait à EUR 4.983.836,91, après division par 200, représenté par 25.000.000 actions A nominatives sans valeur nominale et 2.328.600 actions B nominatives sans valeur nominale. Le capital est entièrement libéré.

Au moins trois quarts des administrateurs doivent être choisis dans une liste de candidats proposés par la majorité des détenteurs des actions de la classe A. Les autres membres du Conseil d'administration sont désignés par l'assemblée générale, sans aucune réglementation statutaire en ce qui concerne la proposition des candidats. Toutefois, l'administrateur qui n'est pas proposé par les détenteurs des actions de la classe A sera nommé de facto après l'Offre par R&D SA étant donné que celle-ci aura toujours la majorité dans l'assemblée générale après l'Offre.

Si le montant complet de l'augmentation de capital, à savoir EUR 15 millions, est souscrit, le capital s'élèvera à EUR 6.152.668,08, représenté par 33.822.106 actions.

### **1.9.2. Statuts**

Les statuts révisés de la Société datent du 30 mars 2007.

### **1.9.3. Informations accessibles au public**

Les documents qui ont été rendus publics conformément à la législation applicable sont disponibles au siège social de la Société et / ou à l'adresse [www.vemediapharma.com](http://www.vemediapharma.com).

## **1.10. COTATION**

Aucune demande n'a été introduite pour l'admission à la cotation sur un marché réglementé ou non réglementé. Par conséquent, les actions pourront uniquement être négociées de façon privée ou en vente publique sur Euronext Bruxelles.

La Société a également l'intention, à moyen terme et en fonction des différents éléments parmi lesquels, entre autres, les conditions de marché et les futurs résultats de la Société, de donner de la liquidité aux actions de la Société par l'intermédiaire d'une cotation en bourse sur Eurolist by Euronext Brussels.



## **2. FACTEURS DE RISQUES**

La Société a identifié différents facteurs de risques qui peuvent s'appliquer à elle. Les facteurs de risques dont elle a pris connaissance sont décrits ci-dessous. La Société ne peut pas non plus garantir qu'il n'y a pas d'autres risques liés à un investissement dans les actions de la Société.

### **2.1. RISQUES LIÉS À L'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ ET AU MARCHÉ DANS LEQUEL ELLE EST ACTIVA**

#### **2.1.1. Risques liés à la dépendance de certains client**

A l'heure actuelle, la Société dépend de quelques grandes chaînes de commerce au détail aux Pays-Bas.

Pour l'exercice 2005 et les neuf premiers mois de l'année 2006, les dix principaux clients étaient responsables de respectivement 88,5 % et 88,5 % du chiffre d'affaires, et les deux principaux clients sont responsables pour un peu moins de 45 % du chiffre d'affaires de l'exercice 2005 et presque 44 % du chiffre d'affaires pour les neuf premiers mois de l'exercice 2006.

La stratégie de Vemedia se concentre sur la production et la commercialisation de marques A (A-Brand<sup>4</sup>). Ce sont des marques qui sont leaders du marché ou qui ont le potentiel d'être leaders du marché. La perte de marques A de ce genre peut influencer de manière négative la collaboration avec les chaînes de vente au détail. Son statut de fournisseur favorisé peut en effet être affecté ce faisant. Cela pourrait éventuellement résulter en une position de négociation plus faible. De par le passé, la Société a toutefois démontré qu'elle pouvait anticiper très rapidement des circonstances changeantes. De plus, la position actuelle de fournisseur favorisé lui permet de proposer plus de produits qui lui sont propres ou plus de produits dérivés par l'intermédiaire de ces chaînes de commerce au détail.

#### **2.1.2. Risques liés aux reprises**

La Société désire accélérer sa croissance grâce aux portefeuilles des marques et / ou en reprenant des Sociétés similaires du même secteur et / ou en reprenant des compétences qui sont complémentaires. La Société va donc utiliser pour ce faire une partie des fonds découlant de cette opération.

Les risques associés aux reprises susmentionnées sont divers : ils ont entre autres un rapport avec le personnel (fidélisation du personnel et de la direction des Sociétés intégrées), l'organisation (redéfinition de la structure d'organisation, du fonctionnement et de l'intégration des entreprises reprises), le passif éventuel des entreprises reprises et la non-réalisation des synergies prévues.

#### **2.1.3. Risques liés au recrutement et au départ de collaborateurs de pointe**

Le capital humain de la Société est un élément important pour sa continuité et son développement. La fidélisation de certains collaborateurs revêt une importance essentielle pour la Société. La perte d'un ou de plusieurs collaborateurs de pointe ou d'un directeur pourrait porter préjudice à la croissance de la Société. La croissance de la Société l'a incitée à attirer plusieurs collaborateurs hautement qualifiés. La stratégie de recrutement et la force d'attraction de la Société sont des atouts importants, mais Vemedia ne peut pas garantir qu'elle est en mesure d'attirer, de former et d'intégrer ces collaborateurs, que ses concurrents désirent également avoir à leurs côtés.

---

<sup>4</sup> Bien que la qualification « A-Brand » est souvent utilisée dans le secteur, celle-ci est une qualification subjective attribuée par la Société et qui n'a pas été soumise à un contrôle indépendant.

#### **2.1.4. Risques liés à la croissance de la Société**

La Société désire se développer à l'avenir en dehors de ses marchés actuels, les Pays-Bas et la Belgique, et elle veut continuer à se développer en Europe. Ce faisant, la Société peut être exposée à certains risques, comme entre autres la situation économique générale et la législation sociale, et plus particulièrement la régularisation concernant les soins de santé. Bien que la Société va d'abord examiner dans les détails les marchés qu'elle désire développer, elle ne peut pas garantir qu'une modification de la législation nationale de l'État concerné pourra avoir un impact négatif sur l'enveloppement ultérieur de la Société dans ce pays. D'autre part, l'Union européenne vise une libéralisation du marché des produits en vente libre, ce qui résulte potentiellement en un accès plus facile vers les nouveaux marchés.

#### **2.1.5. Risques liés à la concurrence**

La Société occupe une position dominante sur le marché néerlandais (source : IMS Annual Report 2005, IMS Health janvier 2007). Il est possible que des concurrents de la Société vont entre autres diminuer leurs prix et renforcer leurs efforts de marketing pour continuer à gagner une part de marché au cours des prochaines années. Cette concurrence croissante peut résulter en une réduction de la marge moyenne, ainsi que de sa part de marché, ou en une augmentation des frais de marketing pour acquérir de nouveaux clients et conserver les clients existants, ce qui fait que cela peut réduire ses rendements professionnels et ses bénéfices nets.

La Société a constaté que la guerre des prix dans le marché de la vente au détail aux Pays-Bas s'est terminée, ainsi que les effets négatifs qui y sont associés sur le marché des drogueries et des pharmacies. Une fixation des prix reste toutefois importante, sans aucune distinction, pour les vendeurs au détail, en plus d'autres paramètres. Les entreprises qui réussissent à lancer sur le marché des produits novateurs avec une valeur ajoutée claire, soutenues par une approche de marketing qui se distingue des autres en souffriront clairement moins.

Si la Société veut acquérir une position sur un nouveau marché, cela peut d'autre part nécessiter des investissements considérables au niveau du marketing et des ventes. Mais, si ses efforts de marketing débouchent en un volume considérablement plus important, cela peut générer des synergies importantes au niveau du groupe.

#### **2.1.6. Risques liés au lancement de nouveaux produits**

Le lancement de nouveaux produits et / ou de nouvelles marques et le soutien des produits existants et / ou des marques existantes impliquent des efforts de marketing considérables. Bien que la direction de la Société dispose d'une très grande expérience dans le secteur, elle ne peut pas garantir que l'introduction de chaque nouveau produit va donner lieu aux résultats prévus.

La Société se concentre cependant sur les marques A (A-Brands<sup>5</sup>) (56 % de son portefeuille sont composés à l'heure actuelle de marques A) et veut également continuer à développer son portefeuille à l'avenir avec des produits de ce genre. Les produits de ce genre ont un cycle de vie plus long, même sans effort de marketing considérable complémentaire. Actuellement, 5 produits de premier plan de la Société assurent au maximum 40% des revenus sans qu'un seul produit assure plus de 20% des revenus. La disparition d'un de ces produits pourrait avoir un effet négatif sur les résultats de la Société. D'autre part, de ces 5 marques de premier plan, il y a 4 marques appartenant à la Société et une marque dont les produits sont vendus sous un nom pour lequel la Société a une licence et dont la plupart des formules appartiennent à la Société.

#### **2.1.7. Risques liés aux passifs financiers de l'entreprise par rapport aux capitaux propres**

A la suite des reprises réalisées par la Société en 2006, le ratio d'endettement a augmenté de EUR 4 millions fin 2005 à EUR 22,1 millions fin 2006. Compte tenu des capitaux propres de EUR 6 millions fin 2006, cela signifie que la Société a un gearing ratio de 366,8%. La Société prévoit toutefois que les amortissements des crédits pourront être remboursés par les bénéfices opérationnels générés et que la liquidité ne sera compromise à aucun moment.

---

<sup>5</sup> Bien que la qualification "A-Brand" est souvent utilisée dans le secteur, celle-ci est une qualification subjective attribuée par la Société et qui n'a pas été soumise à un contrôle indépendant.

### **2.1.8. Risques liés à la modification du cadre légal dans lequel la Société est active**

Le législateur néerlandais travaille à l'heure actuelle sur une nouvelle loi concernant la vente de produits en vente libre par l'intermédiaire de droguistes. Selon cette loi, une grande partie de l'éventail actuel des produits en vente libre pourrait être offerte par l'intermédiaire d'autres voies que les voies actuelles, telles que supermarchés sans licence de droguiste, stations-service, magasins de tabac, magasins de camping etc. La vente de ces produits par ces voies n'exigerait plus de personnel qualifié. Les produits seraient donc offerts en libre-service, ce qui est d'ailleurs de plus en plus la tendance dans les pharmacies et les drogueries. Cette législation modifiée peut avoir une influence sur la position de concurrence de la Société. La Société suit de près cette législation modifiée et se prépare à proposer ses produits à un public plus important par l'intermédiaire de nouveaux canaux complémentaires. Voir plus loin le point 8.4.3. À ce niveau, nous devons faire remarquer qu'une diminution potentielle de la marge peut être compensée par un volume plus important.

Une modification au niveau de la législation sociale existante d'un pays dans lequel la Société est active peut également influencer la position de la Société.

De plus, une réglementation modifiée et éventuellement plus stricte pour les compléments alimentaires et les produits médicinaux végétaux peut impliquer des frais d'enregistrement complémentaires.

## **2.2. RISQUES LIÉS À L'OFFRE**

### **2.2.1. Absence d'un marché public liquide**

Avant l'Offre, il n'y a pas eu de marché public pour les actions de la Société, et, après l'Offre, il n'y aura pas non plus de marché public actif pour les actions. Les actions pourront uniquement être négociées de façon privée ou en vente publique sur Euronext Bruxelles. L'absence de marché public actif dans les actions de la Société peut en principe avoir une influence négative sur la formation des prix de l'action, étant donné qu'il n'y a pas de fixation des prix transparente. L'absence d'un marché de ce genre peut faire en sorte que les Actionnaires vendeurs ne trouvent pas d'acheteur pour leurs actions pendant une plus longue période de temps. Le fait que les actions ne sont pas cotées sur un marché réglementé ni sur un marché organisé a également comme conséquence qu'une législation déterminée applicable à des sociétés cotées de ce genre ne s'applique pas, comme par exemple la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et des services financiers (et notamment relative aux abus de marché).

Bien qu'elle n'y soit pas tenue par la loi, la Société s'engage à publier après l'Offre toute information (positive et négative) importante. La Société fournira également des renseignements semestriels, bien que non audités, concernant ses chiffres-clés. Bien qu'elle n'y soit pas encore tenue par la loi, la Société s'engage à publier des comptes consolidés selon IFRS, ainsi qu'un rapport du Conseil d'administration et de son commissaire. Cette information sera publiée sur le site internet de la Société dès qu'elle sera disponible ([www.vedmediapharma.com](http://www.vedmediapharma.com)).

### **2.2.2. Dilution future**

La Société peut décider d'augmenter le capital à l'avenir par l'intermédiaire de dettes ou de titres (convertibles) publics ou privés, ou des droits pour obtenir ces titres, et par conséquent limiter ou lever le droit préférentiel lié aux Actions Existantes à ce moment. Si la Société acquiert des montants importants au niveau du capital de cette manière ou d'une autre manière, cela pourrait impliquer une dilution importante pour les actionnaires existants.

### **2.2.3. Volatilité du prix de l'action**

De nombreux facteurs, outre tous les autres facteurs de risques mentionnés dans ce Prospectus, pourraient avoir une influence importante sur le prix des Actions Offertes :

- annonce de nouvelles reprises, nouveaux contrats, ... par les concurrents de la Société ou la Société elle-même;
- litiges ; ou
- facteurs économiques, facteurs monétaires ou autres facteurs externes.

### **2.2.4. Pas de montant minimum pour l'Offre**

La Société a le droit de procéder à une augmentation de capital pour un montant inférieur au montant maximum prévu de EUR 15 millions. Par conséquent, la Société ne pourrait pas disposer des moyens financiers nécessaires pour pouvoir réaliser l'utilisation envisagée du produit de l'augmentation du capital comme cela est décrit au paragraphe 5.2.5. La Société devrait par conséquent pouvoir ajuster son niveau d'investissement vers le bas ou elle devrait pouvoir faire appel à des financements externes complémentaires. Si le montant maximum prévu n'est pas atteint, la priorité au niveau de l'utilisation des moyens acquis sera accordée à la croissance externe. L'administrateur qui n'est pas proposé par les détenteurs des actions de la classe A sera nommé de facto après l'Offre par R&D SA étant donné que celle-ci aura toujours la majorité dans l'assemblée générale après l'Offre.

### **2.2.5. Actionnaires importants**

Après l'Offre, la R&D SA, contrôlée par Yvan Vindevogel, reste un actionnaire important de la Société et elle disposera de droits de vote à l'assemblée générale de la Société en rapport avec sa participation (voir également le paragraphe 5.5.3.).

Il n'y a que la R&D SA qui détient des actions de la classe A dans la Société. Au moins trois quarts des administrateurs doivent être choisis dans une liste de candidats proposés par la majorité des détenteurs d'actions de la classe A. Les autres membres du Conseil d'administration sont désignés par l'assemblée générale, sans aucune réglementation statutaire à propos de la proposition des candidats.

En conséquence de la composition du Conseil d'administration, la R&D SA peut bloquer chaque décision.

## **3. LIMITATIONS DE RESPONSABILITÉ ET RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX**

### **3.1. ABSENCE DE DÉCLARATIONS**

Aucun opérateur, aucun vendeur ou aucune autre personne n'a été habilitée à fournir des informations ou à faire une déclaration relative à l'Offre, qui n'est pas reprise dans ce Prospectus et, si ces informations ont été données ou si cette déclaration a été faite, elles ne peuvent être considérées comme ayant été autorisées ou reconnues par la Société ou par Fortis.

Les déclarations faites dans ce Prospectus sont valables à la date indiquée sur la première page de ce Prospectus. La remise de ce Prospectus ou la réalisation de l'Offre n'impliquera en aucun cas qu'aucune modification n'a pas été apportée au niveau des activités ou de la situation financière de la Société depuis la date de ce Prospectus. Conformément au droit belge, si un fait nouveau significatif, une erreur matérielle ou une imprécision concernant les informations reprises dans ce Prospectus serait de nature à affecter l'évaluation des titres et a lieu ou est constaté entre le moment de l'approbation de ce Prospectus et la clôture finale de l'Offre au public, cela sera indiqué dans un supplément au Prospectus. Les investisseurs qui se sont déjà déclarés d'accord d'acheter des Actions Offertes ou qui y ont souscrit avant que le supplément ne soit publié auront le droit, qu'ils pourront exercer dans les deux jours ouvrables qui suivent la publication du supplément, de retirer leurs acceptations. Le supplément est soumis à l'approbation de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances de Belgique (la « CBFA »), de la même manière que ce Prospectus et il doit être rendu public de la même manière que ce Prospectus.

### **3.2. DÉCISION D'INVESTIR**

Les investisseurs potentiels doivent se baser sur leur propre étude de Vemedia et sur les conditions de l'Offre, y compris des risques impliqués et des bénéfices. Tout résumé ou toute description reprise dans ce Prospectus des dispositions légales, de la structure de la Société ou des rapports contractuels sert uniquement à des fins d'informations et ne peut pas être considérée comme un conseil juridique ou fiscal en ce qui concerne l'interprétation ou le caractère contraignant de dispositions ou de rapports de ce genre. En cas de doute à propos du contenu ou de la signification des informations reprises dans ce document, les investisseurs potentiels doivent consulter une personne professionnelle ou compétente spécialisée dans le domaine des conseils au niveau de l'utilisation d'instruments financiers. Les actions n'ont pas été recommandées par une commission fédérale ou régionale pour les titres ou par un organisme régulateur en Belgique, aux Pays-Bas ou à l'étranger.

### **3.3. CERTAINES RESTRICTIONS À L'OFFRE ET LA DISTRIBUTION DE CE PROSPECTUS**

L'Offre et la distribution de ce prospectus peuvent être restreintes par le droit de certaines juridictions autres que la Belgique et les Pays-Bas. Vemedia ne fait pas de déclaration selon laquelle ce Prospectus peut être légalement distribué dans des juridictions autres que la Belgique ou les Pays-Bas ou que les actions peuvent être légalement offertes en conformité avec des procédures d'enregistrement ou d'autres exigences dans les juridictions autres que la Belgique ou les Pays-Bas ou sur la base d'une exemption en vertu de ces exigences. Vemedia n'assume aucune responsabilité pour de telles distributions ou de telles offres. Par conséquent, les Actions Offertes ne peuvent pas être offertes ou vendues, soit directement, soit indirectement, et ni le Prospectus ni tout autre document relatif à l'Offre ne peuvent être distribués ou publiés dans une juridiction autre que la Belgique ou les Pays-Bas, sauf pour autant que tous les lois et règlements applicables soient respectés. Ce Prospectus ne constitue pas une offre en vente, ni une sollicitation d'une offre d'achat ou de souscription des actions de Vemedia vis-à-vis toute personne dans une juridiction dans laquelle il est illégal de faire une telle offre ou sollicitation à une telle personne. Les personnes qui seront en possession de ce Prospectus ou d'actions doivent s'informer et respecter de telles restrictions.

Les Actions Offertes ne sont pas et ne seront pas enregistrées en vertu du Securities Act des États-Unis d'Amérique. Sous réserve de certaines exceptions, les actions ne peuvent pas être offertes, ni vendues ou livrées aux États-Unis d'Amérique ou à, pour le compte de ou au profit de ressortissants des États-Unis d'Amérique, sauf dans certaines transactions exemptées de toute exigence d'enregistrement du Securities Act. La terminologie utilisée dans ce paragraphe a la signification telle que stipulée par Regulation S. Les Actions Offertes n'ont pas été approuvées ou désapprouvées par la Securities and Exchange Commission américaine, par une commission

de valeurs mobilières étatique ou par tout autre autorité réglementaire américaine, et aucune des autorités de contrôle susmentionnées n'ont approuvé ou souscrit aux qualités des Actions Offertes ou à l'exactitude ou au caractère adéquat de ce Prospectus. Toute déclaration contraire constitue une infraction pénale aux États-Unis.

Vemedia, ni Fortis n'ont autorisé aucune offre des actions au public au Royaume-Uni au sens du Financial Services and Markets Act 2000 ("FSMA"), qui aurait pour effet qu'un prospectus approuvé conformément à l'article 85 du FSMA devrait être disponible. Les Actions Offertes ne seront pas offertes ou vendues à des personnes au Royaume-Uni, à l'exception des personnes définies conformément à la section 86(1) du FSMA comme étant des "qualified investors", ou bien le seront dans des circonstances qui n'aboutissent pas et n'aboutiront pas en une offre au public au Royaume-Uni pour laquelle il serait requis qu'un prospectus approuvé soit disponible conformément à la section 85 du FSMA. Fortis ne peut communiquer, directement ou indirectement des invitations ou incitations à s'engager dans des activités d'investissements (au sens de la section 21 du FSMA) relatives à l'émission ou à la vente d'actions que dans des circonstances où la Section 21(1) du FSMA ne s'appliquerait pas. Fortis doit se conformer à toutes les règles applicables du FSMA relatives à tout ce qu'elle fait font concernant les actions au, depuis ou impliquant d'une façon ou d'une autre le Royaume-Uni.

Ni ce Prospectus ni aucun autre document relatif à l'Offre n'ont été soumis en France à l'approbation de l'Autorité des marchés financiers. Les Actions n'ont pas été offertes ou vendues et ne seront pas offertes ou vendues, directement ou indirectement, au public en France.

Il est de la responsabilité de toute personne ne résidant pas en Belgique ou aux Pays-Bas désirant participer à cette Offre de s'assurer du respect de la législation applicable dans son pays de résidence, et du respect de toutes autres formalités, qui peuvent être obligatoires, en ce compris le paiement de tous frais et taxes.

### **3.4. INFORMATIONS PRÉVISIONNELLES**

Ce Prospectus contient des informations prévisionnelles, des prévisions et des estimations établies par le management de la Société relatives aux performances futures attendues de Vemedia et du marché sur lequel Vemedia est actif. Certaines de ses déclarations, prévisions et estimations peuvent être reconnues par l'usage de mots suivants, sans que cette liste ne soit exhaustive, "croit", "anticipe", "attend", "envisage", "à l'intention", "planifie", "cherche", "estime", "peut", et "continue", ainsi que des expressions similaires ou utilisant des verbes au futur. Elles comprennent toutes des éléments qui ne sont pas des faits historiques. De telles déclarations, prévisions et estimations se basent sur différentes suppositions et appréciations de risques connus ou inconnus, d'incertitudes et d'autres facteurs, qui semblaient raisonnables lorsqu'ils ont été faits, mais qui pourront s'avérer corrects ou non. Les événements réels sont difficiles à prévoir et peuvent dépendre de facteurs au delà du contrôle de la Société. En conséquence, les résultats réels, la condition financière, les performances ou les réalisations de la Société, ou les résultats du marché, peuvent s'avérer être substantiellement différents des résultats futurs, des performances ou des réalisations exprimées ou suggérées par de telles déclarations, prévisions ou estimations. Les facteurs qui peuvent causer de telles différences comprennent, de façon non-exhaustive, ceux exprimés à la section "Facteurs de risques". Etant donné ces incertitudes, aucune déclaration ne peut être faite quant à la précision ou l'exactitude de telles informations prévisionnelles, prévisions et estimations. De plus, les informations prévisionnelles, prévisions et estimations ne valent qu'à la date du Prospectus. La Société n'assume aucune obligation quant à la mise à jour de telles informations prévisionnelles, prévisions ou estimations afin de refléter tout changement dans les attentes de la Société à cet égard, ou à tout changement d'événements, de conditions ou de circonstances sur lesquels se basent de telles informations, prévisions ou estimations, sauf dans la mesure de ce qui est prévu par le droit belge.

### **3.5. INFORMATIONS RELATIVES AU MARCHÉ, AUX PARTS DE MARCHÉS, AUX CLASSEMENTS ET D'AUTRES INFORMATIONS**

Sauf indication contraire dans ce Prospectus, les informations relatives au marché, aux parts de marché, aux classements et toutes autres informations contenues dans ce Prospectus se basent sur des publications indépendantes relatives au marché, sur des rapports établis par des sociétés d'étude de marché et sur d'autres sources indépendantes ou sur les propres estimations du management de la Société, considérées comme raisonnables par celui-ci. Si les informations sont fournies par des sources indépendantes, cette source est citée dans le texte. Les informations fournies par des tiers ont été correctement reflétées dans le Prospectus et dans la mesure où la Société savait ou aurait pu le déterminer sur la base d'informations publiées, aucune information n'a été omise qui serait de nature à rendre les informations publiées imprécises ou trompeuses. La Société, Fortis et leurs conseillers respectifs n'ont pas vérifié de façon indépendante ces informations. De plus, les informations

relatives au marché sont sujettes à des changements et ne peuvent être systématiquement vérifiées avec certitude à cause de la disponibilité et de la fiabilité limitée des données brutes, à cause de la participation volontaire au rassemblement de données, et à cause d'autres limitations et incertitudes inhérentes à toute étude statistique des informations de marché. En conséquence, les investisseurs potentiels devraient être conscients du fait que la Société ne peut garantir que les informations relatives au marché et aux parts de marché, aux classements ou à toutes autres informations similaires contenues dans ce Prospectus, et les estimations et anticipations basées sur de telles informations, soient fiables.

### **3.6. ARRONDISSEMENT DES INFORMATIONS FINANCIÈRES ET STATISTIQUES**

Certaines informations financières et statistiques contenues dans ce Prospectus ont fait l'objet d'arrondissements et d'ajustements en matière de conversion des devises. Par conséquent, la somme de certaines données ne peut pas être égale au total exprimé.



## **4. INFORMATIONS GÉNÉRALES ET INFORMATIONS RELATIVES A LA RESPONSABILITÉ POUR LE PROSPECTUS ET POUR LE CONTRÔLE DES COMPTES ANNUELS**

### **4.1. RESPONSABILITÉ POUR LE CONTENU DU PROSPECTUS**

La Société, représentée par son Conseil d'administration, assume la responsabilité pour le contenu de ce Prospectus. La Société déclare, qu'à sa meilleure connaissance, les informations contenues dans ce prospectus sont conformes à la réalité et ne comportent aucune omission qui serait de nature à altérer la portée du Prospectus, et que toutes les précautions raisonnables ont été prises pour que cela soit le cas.

Fortis ne fait aucune déclaration ou ne donne aucune garantie, explicite ou implicite, à propos du caractère précis ou complet des informations contenues dans ce Prospectus, et rien dans ce prospectus ne peut servir de base pour une promesse ou une déclaration par Fortis.

Ce Prospectus sert à fournir des informations aux investisseurs potentiels dans le contexte de et dans le seul but d'évaluer un éventuel investissement dans les Actions Offertes. Il contient des informations sélectionnées et résumées, n'exprime aucun engagement, aucune reconnaissance ou aucun renoncement, et ne crée aucun droit, explicite ou implicite, à l'encontre d'autres personnes que les investisseurs potentiels. Il ne peut être utilisé qu'en rapport avec l'Offre. Le contenu de ce Prospectus ne peut pas être considéré comme une interprétation des droits et des obligations de Vemedia Pharma, des pratiques du marché ou des contrats conclus par Vemedia Pharma.

### **4.2. RESPONSABILITÉ POUR LE CONTRÔLE DES COMPTES ANNUELS**

La S.C.R.L. BDO Atrio Réviseurs d'entreprises Soc. Civ., dont le siège social est sis à Uitbreidingsstraat 66/13, 2600 Anvers, Belgique, représentée par Messieurs Lieven van Brussel et Patrik Van Cauter, tous deux de nationalité belge, ayant leurs bureaux à l'adresse susmentionnée, a été désignée le 20 décembre 2006 en tant que commissaire de la Société, pour un délai de 3 ans, qui prendra fin après la clôture de l'assemblée générale des actionnaires qui aura lieu en 2009, qui siègera et se prononcera à propos des comptes annuels de l'exercice financier qui se terminera le 31 décembre 2008.

Les comptes annuels consolidés de la Société au 31 décembre 2005, avec des chiffres comparables au 31 décembre 2003 et au 31 décembre 2004, ont été établis conformément aux normes « International Financial Reporting Standards (IFRS) », adoptées par l'Union européenne.

Les chiffres intérimaires pour la période de 9 mois se terminant le 30 septembre 2006, avec des chiffres comparables au 30 septembre 2005, ont été établis conformément aux normes « International Financial Reporting Standards (IFRS) », adoptées par l'Union européenne.

Ces comptes annuels consolidés respectifs ont été contrôlés par la S.C.R.L. BDO Atrio Réviseurs d'entreprises Soc. Civ., représentée par Messieurs Lieven van Brussel et Patrik Van Cauter, qui a émis une attestation avec réserve relative au bilan d'ouverture.

Le commissaire a émis une attestation sans réserve sur les comptes annuels clôturés le 31 décembre 2005 et 2004.

Les réviseurs d'entreprises n'ont pas pu se prononcer sur la fiabilité du volume et de la composition du patrimoine repris dans le bilan au 31 décembre 2002. Cet avis est le point de départ pour le contrôle de l'exercice 2003. Si les montants du bilan mentionné sont différents, les résultats pour l'exercice au 31 décembre 2003 seraient également différents. Par conséquent, le volume et la composition du résultat pour 2003 restent incertains.

Le commissaire a émis une attestation avec réserve sur le compte de résultat de l'exercice clôturé le 31 décembre 2003.

Les états financiers intérimaires ont fait l'objet d'un examen limité par le commissaire.

De par le passé, la Société a seulement déposé des comptes annuels simplifiés (voir chapitre 17) sans contrôle par un commissaire étant donné que jusqu'à cette date, le groupe ne dépassait pas les limites stipulées à l'article 16 du Code des Sociétés. La Société a volontairement établi les comptes consolidés simples selon les normes IFRS pour les trois dernières années, 2003 - 2005, ainsi que les chiffres intérimaires jusqu'au mois de septembre 2006. BDO Réviseurs d'entreprises a réalisé un audit total pour les chiffres des années 2003-2005 aussi bien en ce qui

concerne le contenu que la façon dans laquelle le passage vers IFRS a été réalisé. Pour les chiffres intérimaires de la période septembre 2006, un audit restreint a été réalisé. L'ajustement des comptes aux normes IFRS a été réalisée par la Société en collaboration avec un expert externe et a été contrôlé par le commissaire BDO Atrio. Il en va de même pour les chiffres intérimaires. Les chiffres intérimaires pour la période de 9 mois se terminant le 30 septembre 2006, avec des chiffres comparatifs au 30 septembre 2005, ont été établis en conformité avec l'IAS 34 des normes « International Financial Reporting Standards (IFRS) », adoptées par l'Union européenne.

Les comptes sociaux 2003, 2004 et 2005 n'ont jusqu'à présent jamais été audités.

### **4.3. APPROBATION DU PROSPECTUS**

Le 13 mars 2007, la CBFA a approuvé la version néerlandaise de ce Prospectus pour les besoins de l'Offre publique en Belgique et aux Pays-Bas, et ceci conformément à l'article 23 de la loi belge du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés (la Loi Prospectus). L'approbation par la CBFA ne comporte aucune appréciation de l'opportunité, ni de la situation de la personne qui la réalise.

À la demande de la Société, la CBFA a émis, conformément à l'article 36 de la loi du 16 juin 2006, à la Nederlandse Autoriteit Financiële Markten, en abrégé AFM, une déclaration d'approbation.

Ce Prospectus a été établi en néerlandais et en français. La Société est responsable de la cohérence entre la version néerlandaise et la version française de ce Prospectus. S'il devait y avoir des différences entre les différentes versions linguistiques, seule la version néerlandaise fait foi.

L'Offre et ce Prospectus n'ont pas été soumis à l'approbation d'une autorité de contrôle ou gouvernementale en dehors de Belgique et des Pays-Bas.

### **4.4. PUBLICATIONS**

Les investisseurs potentiels seront informés par l'intermédiaire d'un publipostage personnalisé concernant les résultats de la transaction. Toutes les communications concernant l'Offre seront faites sur une base similaire aussi bien en Belgique qu'aux Pays-Bas. Les résultats de la transaction seront disponibles sur le site internet de la Société : [www.vemediapharma.com](http://www.vemediapharma.com).

### **4.5. INFORMATIONS DISPONIBLES**

#### *4.5.1. Prospectus*

Ce Prospectus est disponible en néerlandais et en français. Ce Prospectus sera mis gratuitement à la disposition des investisseurs potentiels auprès de Vemedia BV, Verrijn Stuartweg 60, 1112 AX Diemen, Pays-Bas, il sera disponible sous certaines conditions sur le site internet [www.vemediapharma.com](http://www.vemediapharma.com) et peut également être demandé par téléphone au numéro suivant +32 800 90 301.

#### *4.5.2. Documents de la Société et autres informations*

La Société est tenue de déposer ses statuts (réécrits ou modifiés), ainsi que tous les autres actes qui doivent être publiés aux annexes du Moniteur belge auprès du Greffe du Tribunal du Commerce de Courtrai (Belgique) où ils peuvent être consultés par le public. Une copie des statuts sera également mise à disposition sur le site internet de la Société.

Conformément au droit belge, la Société est tenue d'établir des comptes annuels statutaires qui sont déposés auprès de la Banque Nationale de Belgique, où ils peuvent être consultés par le public. Les comptes statutaires non-audités de Vemedia Pharma SA pour les années 2003, 2004 et 2005 ont été respectivement déposés le 30 juillet 2004, le 5 septembre 2005 (plus qu'un mois après le délai légal) et le 19 juin 2006. Pour une reproduction succincte de ces comptes statutaires, voir également 15.

La Société ne dépassant pas, jusqu'au 31 décembre 2005, les limites de l'article 16 de la loi sur les Sociétés, aucun compte annuel consolidé n'a été établi ni publié.

Vemedia Pharma SA ne dépassant pas, sur une base simplifiée, les limites stipulées à l'article 15 du Code des Sociétés, aucun commissaire n'a été désigné et, donc, aucun rapport de commissaire n'a été publié.

Pour l'exercice social se terminant le 31 décembre 2006, outre les comptes statutaires, il y aura également des comptes annuels consolidés qui seront établis selon les normes IFRS pour les sociétés suivantes

- Vemedia Pharma SA (holding)
- Vemedia SA
- Vemedia BV
- Vemedia Manufacturing BV
- Distributie Care BV

La BV dormante, Aaron Natural Products BV, n'ayant pas d'activités ni d'actifs importants, n'est pas incluse dans le périmètre de consolidation. Le capital social de la BV s'élève à EUR 18.000.

La Société s'engage, après l'Offre, à divulguer des informations importantes (aussi bien positives que négatives) au moment opportun. La Société va également fournir des informations semestrielles concernant ses principaux chiffres, même si ces informations ne sont pas auditées. Bien que la Société ne soit pas légalement dans l'obligation de le faire, elle va également faire auditer ses comptes statutaires et publier ses comptes annuels consolidés selon les normes IFRS, ainsi qu'un rapport connexe du Conseil d'administration et de son commissaire. Dès qu'elles seront disponibles, ces informations seront publiées sur le site internet de la Société.

Le site internet de la Société se trouve à l'adresse [www.vemediapharma.com](http://www.vemediapharma.com).

Les investisseurs seront également mis au courant d'information importante par email lorsqu'ils ont expressément demandé à la Société de recevoir cette information par email.

Les informations financières historiques de l'établissement émetteur préalables au Prospectus seront disponibles sur le site internet de la Société.



## 5. INFORMATIONS GÉNÉRALES RELATIVES A L'OFFRE

### 5.1. INFORMATIONS RELATIVES À L'AUGMENTATION DE CAPITAL ET À LA VENTE DES ACTIONS EXISTANTES

Le 5 mars 2007, le Conseil d'administration de la Société a décidé, dans le cadre du capital autorisé, d'augmenter le capital de la Société en espèces par l'émission de nouvelles actions, sous réserve de la réalisation de l'Offre.

La Société a l'intention d'offrir des actions avec strips VVPR pour un montant de souscription total de EUR 15 millions (y compris la prime d'émission), mais se réserve aussi le droit d'annuler l'opération ou d'offrir moins, au cas où la demande ne serait pas suffisante. Cependant, si l'Offre est entièrement souscrite, celle-ci ne sera pas réduite. Si la demande d'Actions Offertes dépasse l'Offre, la Société se réserve le droit de réduire les demandes des investisseurs.

Le prix d'émission de ces Actions Offertes s'élève à EUR 2,31 par action. Le nombre d'actions à émettre dans l'Offre sera déterminé en divisant le montant de EUR 15 millions (en supposant que l'Offre est intégralement souscrite) par le Prix d'émission.

Les actionnaires existants de la Société et les détenteurs de warrants qui ont exercés les warrants émis le 8 septembre 2005 (les warrants émis le 11 octobre 2006 n'étant exerçables qu'à partir du 1er janvier 2008) peuvent également offrir leurs actions en vente. Les actionnaires existants et les détenteurs de warrants concernés ont informé la Société de leurs intentions dans la matière. Dans le cadre de l'opération, 114.000 actions seront offertes par les Actionnaires Existants. De ces 114.000 actions, 50.000 actions proviennent de l'exercice de warrants. Toutefois, la vente des Actions Existantes est subordonnée à l'augmentation de capital. Au cas où la demande d'Actions Existantes ne répond pas à l'Offre d'Actions Existantes (les actions créées à la suite de l'exercice de warrants compris), la vente des Actions Existantes sera réduite proportionnellement (voir 5.3.)

### 5.2. INFORMATIONS CLÉS

#### 5.2.1. Aperçu du bilan

Chiffres-clés du bilan consolidé en EUR 000	30/09/2006		31/12/2005		31/12/2004		31/12/2003	
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS
<b>Actifs non-courants</b>	<b>21.388</b>		<b>4.334</b>		<b>4.306</b>		<b>4.268</b>	
Dont goodwill	3.839		3.839		3.839		3.839	
Dont immobilisations incorporelles	8.368		0		0		0	
Dont immobilisations corporelles	8.842		282		464		388	
<b>Actifs courants</b>	<b>9.090</b>		<b>4.502</b>		<b>3.390</b>		<b>3.021</b>	
Dont stocks	5.289		1.396		2.342		1.700	
Dont clients	3.115		1.022		935		1.084	
Dont trésorerie et équivalents de trésorerie	80		1.877		11		114	
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>30.478</b>		<b>8.836</b>		<b>7.696</b>		<b>7.289</b>	
<b>Capitaux propres</b>	<b>4.782</b>		<b>3.323</b>		<b>1.098</b>		<b>870</b>	
Dont capital et primes d'émission	2.233		2.233		1.250		1.250	
Dont bénéfices non distribués	2.487		1.028		-152		-380	
<b>Passifs non-courants</b>	<b>25.696</b>		<b>5.513</b>		<b>6.598</b>		<b>6.419</b>	
Dont dettes à long terme	16.785		154		3.165		3.982	
Dont dettes à court terme	8.911		5.359		3.433		2.437	
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>30.478</b>		<b>8.836</b>		<b>7.696</b>		<b>7.289</b>	

### 5.2.2. Aperçu du compte de résultats

Chiffres-clés du compte de résultats consolidé en EUR 000	30/09/2006 IFRS	30/09/2005 IFRS	31/12/2005 IFRS	31/12/2004 IFRS	31/12/2003 IFRS
Total produits	17.663	9.790	11.613	12.882	12.689
<b>Produits</b>	<b>16.036</b>	<b>9.182</b>	<b>11.005</b>		
<b>Autres produits opérationnels</b>	<b>62</b>	<b>608</b>	<b>608</b>		
Goodwill négatif comptabilisé immédiatement	1.565				
<b>Charges opérationnelles</b>	<b>14.588</b>	<b>8.115</b>	<b>9.606</b>	<b>10.905</b>	<b>10.641</b>
Dont marchandises	6.093	4.298	4.506	7.719	7.465
Dont services et biens divers	2.704	1.773	2.785	2.417	2.569
Dont rémunérations du personnel	3.561	1.002	1.182	1.219	872
Dont amortissements	1.709	139	185	155	58
<b>Résultat opérationnel (EBIT)</b>	<b>3.082</b>	<b>1.675</b>	<b>2.007</b>	<b>1.977</b>	<b>2.048</b>
<b>Charges financières nettes</b>	<b>556</b>	<b>260</b>	<b>209</b>	<b>226</b>	<b>146</b>
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>2.526</b>	<b>1.415</b>	<b>1.798</b>	<b>1.751</b>	<b>1.902</b>
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>1.959</b>	<b>929</b>	<b>1.180</b>	<b>1.140</b>	<b>1.248</b>
<b>Résultat par action</b>	<b>15,1</b>	<b>7,4</b>	<b>9,4</b>	<b>9,1</b>	<b>10,0</b>

### 5.2.3. Aperçu des flux de trésorerie

Flux de trésorerie, données opérationnelles et autres données en EUR 000	30/09/06 IFRS*	30/09/05 IFRS*	31/12/05 IFRS*	31/12/04 IFRS*	31/12/03 IFRS*
Flux de trésorerie relatif à l'exploitation avant modifications du fonds de roulement	3.282	1.643	2.017	2.053	1.920
<b>Flux de trésorerie totaux relatif à l'exploitation</b>	<b>2.938</b>	<b>2.741</b>	<b>3.028</b>	<b>769</b>	<b>641</b>
Flux de trésorerie totaux nets relatif aux activités opérationnelles	2.026	2.320	2.512	196	9
Flux de trésorerie totaux utilisés pour des dépenses d'investissements capital	- 1.394	- 3	- 3	- 27	- 162
Flux de trésorerie totaux relatifs aux activités de financement	- 2.429	- 1.530	- 643	- 272	- 1.255
Flux de trésorerie nets totaux de la période	- 1.797	787	1.866	- 103	- 1.408

\* Ces chiffres intérimaires ont fait l'objet d'un contrôle restreint.

À la fin du mois de septembre 2006, les flux de trésorerie étaient principalement influencés par la reprise de la BVViatrix Manufacturing en mars 2006. En même temps, EUR 1,4 millions de dettes ont également été remboursés et un dividende intérimaire de EUR 500.000 a été versé.

Le 29 septembre 2006, la coentreprise de la Société, Axopharma SA, a acquis les actifs de ABC Chemicals dans le cadre d'une transaction d'actifs avec Propharex. Le 2 octobre 2006, la Société a acquis 100% des actions de la coentreprise. Le 14 décembre 2006, la Société a acquis 100% des actions de Distributie Care BV, également une organisation de ventes et de marketing active aux Pays-Bas avec ses propres marques de produits en vente libre. Pour financer ces transactions, la Société a conclu deux crédits de EUR 5 millions et de EUR 1,5 millions. Après une augmentation de capital en février 2007 entièrement souscrite par l'ancien actionnaire de Distributie Care BV, un montant de EUR 1 million a déjà pu être remboursé sur le crédit de EUR 5 millions.

À la date de ce prospectus, la Société estime que, tout en tenant compte des valeurs disponibles et des placements de trésorerie, elle dispose d'un fonds de roulement suffisant pour satisfaire à ses exigences actuelles et pour couvrir les besoins en fonds de roulement pour les 12 prochains mois à partir de la date du Prospectus.

#### 5.2.4. Capitaux propres et endettement

Le tableau ci-dessous se réfère aux capitaux propres consolidés de la Société au 31 décembre 2006. Ce tableau doit être lu avec les comptes consolidés audités de la Société établis conformément aux IFRS, ainsi qu'avec leurs annexes tels qu'inclus dans les chapitres 10 et 11.

Au 31 décembre 2006, les capitaux propres s'élevaient à EUR 6,0 millions et les passifs financiers à EUR 22,1 millions. Le total des passifs par contre s'élevait à EUR 32,8 millions et comprend tous les passifs acquis par l'intermédiaire de reprises dans le courant de 2006. Le gearing ratio à fin décembre s'élevait à 366,8%. Fin décembre 2006, les capitaux propres ont été positivement influencés par l'augmentation de capital réalisée en octobre 2006. La direction a maintenu le bénéfice reporté au même niveau que celui de fin septembre 2006. Ce chiffre ne tient toutefois pas compte du résultat du dernier trimestre mais a été compensé avant le dividende intérimaire distribué en décembre 2006.

	31/12/2006 non-audité	30/09/2006 examen limité	31/12/2005 audité
<b>Capitaux propres</b>	<b>6.033,0</b>	<b>4.782,0</b>	<b>3.323,0</b>
Capital	3.484,0	2.233,0	2.233,0
Bénéfice reporté	2.487,0	2.487,0	1.028,0
Instruments des capitaux propres	62,0	62,0	62,0
Cash	0,0	80,0	1.877,0
<b>Total des passifs</b>	<b>32.829,0</b>	<b>25.696,0</b>	<b>5.513,0</b>
<b>dont passifs ne portant pas intérêt</b>	<b>10.701,0</b>	<b>9.449,0</b>	<b>1.526,0</b>
fournisseurs	3.021,0	2.068,0	1.300,0
autres créditeurs	1.881,0	1.582,0	121,0
Passifs non-courants d'impôt différé	3.743,0	3.743,0	105,0
Provisions non-courantes	2.056,0	2.056,0	0,0
<b>Passifs financiers portant intérêt</b>	<b>22.128,0</b>	<b>16.247,0</b>	<b>3.987,0</b>
dont passifs non-courants aux établissements de crédit	9.250,0	3.000,0	3.750,0
dont vendor loan non-courant	7.812,0	9.000,0	0,0
dont passifs non-courants de location-financement	3.581,0	3.643,0	175,0
Passifs financiers courants	1.485,0	604,0	62,0
<b>gearing ratio (passifs financiers nets/capitaux propres)</b>	<b>366,8%</b>	<b>338,1%</b>	<b>63,5%</b>

Le 30 septembre 2006, la position des passifs financiers de la Société était de EUR 16,2 millions, y compris un leasing et un vendor loan. De par les reprises récentes des activités de ABC Chemicals par l'intermédiaire de la coentreprise Axopharma SA, la reprise de Distributie Care BV et l'acquisition de 100% des actions de Axopharma SA, les passifs financiers de la Société à fin décembre avaient augmentés à EUR 22,1 millions. Ces passifs tiennent

compte de tous les crédits existants et nouveaux conclus dans le cadre de ces reprises. A l'exception du vendor loan, des gages et/ou garanties ont été donnés pour tous les passifs financiers. Les créiteurs de la Société ont pris des gages sur les stocks et les créances de la Société. En ce qui concerne le crédit-bail sur l'immobilier à Diemen, un gage à été donné sur l'immeuble sous-jacent.

Le 11 octobre 2006 et le 9 février 2007, le capital de la Société a été majoré avec respectivement EUR 1,7 millions et EUR 1 million. Le 11 octobre 2006, 4.508 actions de la classe B (avant division par 200) ont été émises à un prix de EUR 384,62 par action (ou un prix de EUR 1,92 après division par 200). Le 9 février 2007, une émission de 2.135 actions de la classe B (avant division par 200) a eu lieu à un prix de EUR 468,37 par action (ou un prix de EUR 2,34 après division par 200).

Depuis le 1er janvier 2006 jusqu'à la date de ce Prospectus, la Société a déjà remboursé EUR 1,5 millions aux établissements de crédit et EUR 625.000 sur le vendor loan en cours. Par l'augmentation de capital de EUR 1 million décrite ci-dessus et les remboursements de crédits, le gearing ratio devrait diminuer à 250%. La Société prévoit que les flux de trésorerie envisagés suffiront largement pour rembourser ces crédits et pour respecter les autres obligations de la Société.

#### **5.2.5. Raisons de l'Offre et utilisation du produit**

Les principaux buts de l'Offre sont le financement de la croissance de la Société, l'augmentation des capitaux propres et la flexibilité financière de la Société.

Si l'Offre est entièrement souscrite, le produit net de l'émission des Actions Offertes (c'est-à-dire après déduction des frais que la Société doit payer pour l'Offre) peut être estimé à un montant d'environ EUR 14,0 millions, qui seront alloués à la Société. Pour de plus amples informations à propos des coûts et des frais de l'Offre, voir la section 5.6.

L'objectif de la Société est d'affecter la plus grande partie du produit net de l'Offre à des reprises aussi bien d'entreprises que (de portefeuilles) de marques si et lorsque ces reprises se présentent, et le rest au lancement de et à l'investissement dans de nouvelles marques, au fonds de roulement, aux dépenses d'investissements, à l'amélioration de sa structure financière, et à d'autres objectifs généraux de la Société. La Société désire en particulier affecter le produit net de l'Offre (par ordre d'importance) :

- la plus grande partie, au financement de reprises dirigées, aussi bien d'entreprises que de (portefeuilles de) marques ;
- au lancement de et à l'investissement dans de nouveaux produits / de nouvelles marques ;
- à l'amélioration de la structure de son bilan ;
- au financement de sa croissance organique ; et
- au développement géographique.

Au cas où le montant maximum envisagé n'est pas atteint, la priorité de l'affectation des moyens collectés sera donnée à la croissance externe. La Société n'a pas l'intention de rembourser anticipativement des dettes financières avec les moyens acquis.

Le Conseil d'administration et la direction de la Société détermineront, de manière discrétionnaire et sans approbation des actionnaires, les montants et la planification dans le temps des investissements actuels de la Société, qui dépendront de nombreux facteurs, y compris des tendances et des opportunités sur le marché des médicaments et le montant réel du produit de l'Offre.

La Société remarque un important mouvement de consolidation sur le marché sur lequel elle est active. Afin de pouvoir faire face à l'avenir à la concurrence, on recherche des économies d'échelle. La Société évalue de manière permanente différentes opportunités afin d'acquérir des entreprises et des produits dont elle estime qu'ils sont complémentaires à ses activités professionnelles. La Société n'a pas (encore) déterminé les montants qu'elle a l'intention de consacrer à l'un des domaines mentionnés ci-dessus, ou la planification dans le temps de ces investissements. Par conséquent, la Société disposera d'une grande flexibilité et d'une importante liberté d'évaluation afin d'attribuer et d'affecter les produits nets de l'Offre.

## **5.3. MODALITÉS ET CONDITIONS DE L'OFFRE**

---

### **5.3.1. Conditions et nature de l'Offre**

L'Offre comprend d'une part de Nouvelles Actions de la classe B, coupons n°. 1 et suivants attachés, et d'autre part, un nombre limité d'Actions Existantes. L'Offre d'Actions Existantes est subordonnée à l'Offre de Nouvelles Actions. Les Actions Existantes seront uniquement vendues par les Actionnaires Existants dès que l'Offre de Nouvelles Actions sera entièrement souscrite. Toutes les Actions Offertes seront émises conformément au droit belge.

Les Nouvelles Actions seront émises avec strips VVPR qui donneront le détenteur droit à un taux réduit du précompte mobilier belge sur les dividendes et qui seront négociables séparément. Seules les Actions Existantes (les actions provenant de l'exercice de warrants comprises) seront vendues sans strips VVPR.

Lors de l'allocation des Actions Offertes, la Société fera des efforts raisonnables pour livrer des actions avec strips VVPR aux personnes physiques résidentes belges et aux investisseurs soumis à l'impôt belge des personnes morales, dans cet ordre de priorité.

Les strips VVPR seront négociables séparément. De même que les actions, les strips VVPR ne seront pas cotés sur un marché réglementé ou organisé.

L'Offre d'Actions Offertes comprend une offre publique des Actions Offertes en Belgique et aux Pays-Bas.

### **5.3.2. Prix de l'Offre**

Le prix de l'Offre s'élève à EUR 2,31 par action.

Les investisseurs peuvent uniquement acquérir les Actions Offertes au prix de l'Offre et sont tenus d'acquérir le nombre d'actions tel que mentionné dans leur demande sauf si la Société décide de réduire le nombre d'actions demandées étant donné les sursouscriptions.

### **5.3.3. Période de l'Offre**

La période de l'Offre commencera le 15 mars 2007 et il est prévu qu'elle prenne fin le 20 avril 2007.

Les candidats investisseurs peuvent introduire leurs demandes pendant la période de l'Offre. Les investisseurs sont invités à déposer leurs demandes dans les meilleurs délais.

### **5.3.4. Procédure de demande**

L'Offre est réservée à un groupe-cible réstrict d'investisseurs, composé entre autres de clients, parmi lesquels des pharmaciens, des droguistes, des médecins et des dentistes, des fournisseurs, des membres du personnel et d'autres dépositaires d'enjeux de la Société. Ces investisseurs seront invités individuellement par la Société par l'intermédiaire d'un courrier personnalisé. L'Offre est limitée aux investisseurs en Belgique et aux Pays-Bas.

Le Prospectus sera également disponible sur le site internet de la CBFA conformément à l'article 21, §4 de la Loi-Prospectus. La disponibilité du Prospectus sur ce site ne signifie pas que l'Offre est ouverte à tous les investisseurs. L'Offre est réservée aux investisseurs qui ont été invités par écrit à participer à l'Offre.

Pour être valables, les bulletins de demande doivent être déposés le dernier jour de la période de l'Offre, au plus tard à 16 heures, heure de Bruxelles.

Les investisseurs doivent mentionner dans leur bulletins de demande entre autres le nombre d'Actions Offertes qu'ils désirent acquérir. Une seule demande sera acceptée par investisseur. Si Fortis ou la Société constatent ou ont une raison de croire qu'un investisseur a introduit différentes demandes, ils peuvent ignorer des demandes de ce genre.

Il est demandé aux investisseurs qui désirent souscrire aux Actions Offertes d'introduire le plus rapidement possible leurs demandes en renvoyant le bulletin de souscription dûment complété à

Fortis Legal Documentation 1MM1N  
Montagne du Parc 3  
1000 Bruxelles  
Belgique

#### **5.3.5. Allocation des actions et des strips VVPR**

En cas de sursouscription des Actions Offertes, l'allocation aura lieu sur la base de critères objectifs de répartition (tels que l'utilisation d'un nombre d'actions relatif ou absolu en ce qui concerne chaque souscription qui peut, mais qui ne doit pas nécessairement, être groupée en certaines tranches auxquelles un traitement préférentiel peut être accordé en fonction de la date à laquelle la demande a été reçue).

Lors de l'allocation des Actions Offertes, la Société fera des efforts raisonnables pour livrer des actions avec strips VVPR aux personnes physiques résidentes belges et aux investisseurs soumis à l'impôt belge des personnes morales, dans cet ordre de priorité.

De plus, les Actions Existantes seront allouées par priorité à des investisseurs exempts de la taxe sur les opérations de bourse. Les compagnies d'assurance, les fonds de pension, les organismes de placements collectifs et les non-résidents sont en effet exempts de cette taxe sur les opérations de bourse. La taxe sur les opérations de bourse due sera prise en charge par la Société.

Les résultats de l'Offre et, si cela s'applique, la clé de répartition pour les investisseurs seront communiqués aux investisseurs par l'intermédiaire d'un courrier personnalisé qui leur parviendra aux alentours du 23 avril 2007.

#### **5.3.6. Paiement, règlement et livraison des actions**

Le prix de l'Offre doit être entièrement payé en euros.

Chaque investisseur sera mis au courant par l'intermédiaire d'un courrier personnalisé du nombre d'actions qui lui est attribué et du montant qui est dû pour l'acquisition de ces actions. Il est demandé aux investisseurs de transférer le montant dû pour l'acquisition des actions sur le compte indiqué, et de prendre tous les frais à sa charge.

Si les investisseurs transfèrent un montant inférieur au montant dû ou transfèrent le montant dû plus tard que le 7 mai 2007 sur le compte indiqué, la Société peut alors ignorer cet investisseur, aussi bien pour la souscription aux Nouvelles Actions que pour la vente des Actions Existantes.

Il est prévu que les actions seront livrées aux investisseurs à partir du 14 mai 2007.

Toutes les Actions Offertes seront livrées par l'intermédiaire des installations (« installations en écriture comptable ») d'Euroclear Belgique. Comme cela est décrit ci-après dans la section 5.3.7., les actions seront disponibles sous forme physique et scripturale après la clôture de l'Offre.

#### **5.3.7. Forme des actions et des strips VVPR**

Toutes les Actions Offertes appartiendront à la classe B et auront les mêmes droits que les autres actions de la Société de la classe B.

Au moins trois-quarts des administrateurs doivent être choisis dans une liste de candidats proposés par la majorité des détenteurs des actions de la classe A. Les autres membres du Conseil d'administration sont désignés par l'assemblée générale, sans aucune réglementation statutaire en ce qui concerne le transfert des candidats.

Pour une description ultérieure des actions de la Société et des droits et avantages qui sont attachés, voir section 6.4.3. « Description des droits attachés aux actions », au chapitre 6 « Informations générales relatives à la Société et sa structure du capital ».

Comme cela est décrit dans la section 5.3.6. ci-dessus, toutes les actions et tous les strips VVPR seront livrés sous forme scripturale, représentés par un ou plusieurs certificats globaux qui auront été déposés auprès d'Euroclear Belgique qui en assurera la garde pour le compte des personnes bénéficiaires des actions. Les investisseurs sont

invités à s'informer auprès de leur établissement financier sur les frais réclamés pour garder les Actions et les strips VVPR.

Dès que techniquement possible et au plus tôt à partir du 1er janvier 2008, les Actions seront également disponibles sous forme dématérialisées.

Les actions et les strips VVPR seront uniquement disponibles sous forme physique lorsqu'une demande est faite dans ce sens. Les investisseurs doivent être conscients que tous les frais pour l'impression des actions et des strips VVPR physiques leur seront réclamés au prorata du nombre d'actions pour lesquelles ils demandent la livraison matérielle.

Pour les actionnaires qui choisissent des actions nominatives, les actions et les strips VVPR seront inscrites dans le registre des actions de la Société. Les détenteurs d'actions nominatives ou de strips VVPR nominatifs peuvent demander à tout moment que leurs actions nominatives ou leurs strips VVPR nominatifs soient converties en actions au porteur et vice versa. Tous les frais pour cette conversion seront dus par l'actionnaire (voir ci-dessus).

Toutes les Actions Offertes seront entièrement payées lors de la livraison et elles seront librement transférables.

#### **5.3.8. Codes des actions et des strips VVPRE**

Code ISIN des actions: BE0946900835

Code ISIN des strips VVPR: BE0005609806

#### **5.3.9. Dividendes**

##### **a) Droit aux dividendes**

Les Actions Offertes donneront droit à une participation aux bénéfices de la Société à partir du 1er janvier 2007 et par conséquent, elles donneront droit à des dividendes pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2007 et les exercices suivants, pour autant qu'il y en ait.

##### **b) Politique de distribution de dividendes**

La Société a déjà distribué des dividendes dans le passé. En 2003 et en 2004, la Société a distribué un dividende de respectivement EUR 1.436.000 (soit EUR 11,5 par action) et EUR 911.000 (soit EUR 7,3 par action) (avant division de l'action par 200). Pour l'exercice au 31 décembre 2005, il avait été décidé de ne pas distribuer de dividende. Etant donné qu'en 2005 il n'y a pas eu de distribution de dividendes et qu'il y a des actionnaires nouveaux, il a été décidé en septembre 2006 de distribuer un premier dividende intérimaire de EUR 500.000 (soit EUR 3,8 par action). Le 21 décembre 2006, il a également été décidé de distribuer une deuxième dividende intérimaire pour l'exercice 2006 de EUR 524.000 (soit EUR 4,0 par action). Ce dividende a été payé en février 2007.

Etant donné l'actionnariat modifié et la nouvelle stratégie de croissance de la Société, il a été décidé en 2005 de réduire considérablement les versements de dividendes. A l'heure actuelle, la Société a l'intention de déterminer et de verser des dividendes annuels qui peuvent varier entre 15 % et 25 % des bénéfices nets annuels consolidés. Aucun dividende de l'exercice 2006 ne sera versé aux actionnaires qui ont participé à la dernière augmentation de capital en janvier 2007. Nonobstant le droit de l'assemblée générale de distribuer davantage un dividende, ce point ne sera repris dans l'ordre du jour.

Tout versement de dividendes dépendra à l'avenir, selon toutes les probabilités, de la stratégie de croissance, des revenus, de la situation financière et des besoins en capitaux de la Société, et d'autres facteurs qui sont considérés comme importants par la Société. Ni le droit belge ni les statuts de la Société n'exigent que l'assemblée générale attribue des dividendes.

## **5.4. COTATION**

Aucune demande n'a été introduite pour l'admission à la cotation sur un marché réglementé ou non réglementé. Par conséquent, les actions et les strips VVPR pourront uniquement être négociées de façon privée ou en vente publique sur Euronext Bruxelles.

La Société a toutefois l'intention, à moyen terme et en fonction des différents éléments parmi lesquels, entre autres, les conditions de marché et les futurs résultats de la Société, de donner de la liquidité aux actions de la

Société par l'intermédiaire d'une cotation en bourse sur Eurolist by Euronext Brussels. En effet, la Société considère cette augmentation de capital comme une étape importante vers une cotation finale de son action.

## 5.5. INTENTIONS DES ACTIONNAIRES

### 5.5.1. Actionnaires Existants

Certains Actionnaires et certains détenteurs de warrants existants, qui deviennent actionnaires après l'exercice de leurs warrants<sup>6</sup>, ont communiqué leur intention d'offrir, dans le cadre de l'Offre, une partie de ou toutes les actions qu'ils détiennent dans la Société. Au total, 114.000 Actions Existantes seront offertes. Les Actions Existantes offertes sont toutes des actions de la classe B.

Les actionnaires/détenteurs de warrants suivants ont communiqué leur intention de vendre :

Nom	Qualité	Nombre d'actions après exercice des warrants	Actions	Total
Koorneef, A.	Membre du personnel	25.000	26.000	51.000
Cornelisse, L.J.	Membre du personnel	-	1.000	1.000
Folkers-Kos, E. M.	Membre du personnel	25.000	25.000	50.000
Vandemeulebroucke, S.	Pharmacien	-	12.000	12.000
<b>Total</b>		<b>50.000</b>	<b>64.000</b>	<b>114.000</b>

L'actionnaire de référence, R&D SA, et aucun membre des organes d'administration, de direction et de surveillance (tels que décrits au point 7.2., 7.3. et 7.4.) n'ont l'intention de souscrire ou d'offrir des actions. La Société n'a pas connaissance d'une personne qui désire souscrire pour plus de 5 %.

### 5.5.2. Restrictions de transfert

#### a) Accords de blocage (lock-up)

R&D SA et la Société s'abstiendront, au moins pendant 1 ans à compter de la Date de Clôture, sauf accord écrit préalable de Fortis (qui ne sera pas refusé de manière déraisonnable), (i) d'émettre ou de vendre, de tenter de vendre, ou de solliciter des offres d'achat d'actions (à l'exception des actions qui pourront être créées à la suite de l'exercice des warrants existants), de warrants ou d'autres titres, d'accorder ou d'émettre des options, des titres convertibles ou d'autres droits de souscrire ou d'acheter des actions ou de conclure de contrats (y compris des opérations sur produits dérivés) ou de prendre des engagements ayant des effets similaires ou (ii) d'acquérir aucun de ses titres ou de réduire son capital autrement que selon un plan d'options sur actions au bénéfice des employés.

Fortis accepte que tout transfert d'actions ou de droits par R&D SA à une société liée (telle que définie à l'article 11 du Code des sociétés) à R&D SA puisse avoir lieu sans leur approbation, moyennant notification écrite comprenant l'accord écrit de la société liée de se conformer au même engagement de lock-up jusqu'à l'expiration de la période d'un an précédemment mentionnée.

#### b) Droit de suite

Un droit de suite est prévu à l'article 10 des statuts de la Société.

Ce droit de suite stipule que (un) des actionnaire(s) représentant individuellement ou de concert plus de 50% des droits de vote de la Société ne peut/peuvent céder son/leur participation à un tiers que lorsque le candidat-acquéreur s'engage à acquérir les autres actions au même prix et aux mêmes modalités pour autant qu'un autre actionnaire le désirerait.

Pour le texte complet de cette disposition, voir 6.4.3.

<sup>6</sup> Il s'agit uniquement des warrants émis le 8 septembre 2005, les warrants émis le 11 octobre 2006 n'étant exerçables qu'à partir du 1er janvier 2008.

### 5.5.3. Intentions de R&D SA après l'Offre

R&D SA a l'intention de rester un actionnaire important de la Société. R&D SA ne vendra aucune action à la suite de l'Offre. R&D SA ne va pas non plus souscrire des Nouvelles Actions dans le cadre de l'Offre.

## 5.6. FRAIS ET RÉMUNÉRATIONS DES INTERMÉDIAIRES

L'Offre inclut des frais légaux, administratifs et autres, des droits d'enregistrement relatif à l'émission de Nouvelles Actions, la rémunération de la CBFA, la publication requise par la loi, les frais pour ses conseillers, les indemnités de Fortis.

Sur la base de ce qui précède, la part des frais supportés par la Société en ce qui concerne l'Offre peut être estimée à environ EUR 1,0 million au total.

## 5.7. SERVICE FINANCIER

Fortis assurera le service financier relatif aux actions de la Société en Belgique et aux Pays-Bas, et ceci sans aucun frais pour les actionnaires. Si la Société devait modifier sa politique en cette matière, cette modification sera annoncée dans la presse financière belge.

## 5.8. DROIT APPLICABLE ET TRIBUNAUX COMPÉTENTS

L'Offre est soumise au droit belge. Les cours et tribunaux de Bruxelles sont exclusivement compétents en cas de litiges relatifs à l'Offre.

## 5.9. RÉGIME FISCAL BELGE

Les paragraphes ci-dessous résument certaines conséquences de l'acquisition, la propriété et la vente d'actions de la Société en droit fiscal belge. Ce résumé se base sur les lois fiscales et les interprétations administratives en vigueur en Belgique telles qu'actuellement en vigueur et, sous réserve de modifications en droit belge, y compris de changements avec effet rétroactif. Le présent résumé ne prend pas en compte et n'aborde pas le droit fiscal d'autres pays que la Belgique et ne prend pas en compte les circonstances particulières propres à chaque investisseur. Les investisseurs potentiels sont invités à consulter leurs propres conseillers quant aux implications fiscales belges et étrangères relatives à l'acquisition, la propriété et la vente d'actions.

Aux fins de la présente synthèse, un résident belge est un particulier soumis à l'impôt belge des personnes physiques (c.-à-d. un particulier qui a son domicile en Belgique ou le siège de sa fortune en Belgique, ou une personne assimilée à un résident belge), une société soumise à l'impôt belge des sociétés (c.-à-d. une société dont le siège social, l'établissement principal, le siège administratif ou le siège de gestion est établi en Belgique) ou une entité juridique soumise à l'impôt belge des personnes morales (c.-à-d. une entité juridique autre qu'une société soumise à l'impôt des sociétés, dont le siège social, l'établissement principal, le siège administratif ou le siège de gestion en Belgique). Un non-résident belge est une personne qui n'est pas un résident belge.

### 5.9.1. Dividendes

Pour l'impôt belge sur les revenus, les montants bruts de toutes les distributions effectuées par Vemedia à ses actionnaires sont, de façon générale, taxés comme dividendes, à l'exception du remboursement du capital libéré effectué conformément au Code des Sociétés dans la mesure où le capital est qualifié de capital fiscal. Le montant brut payé par Vemedia pour rembourser ses actions et le montant brut des distributions effectuées par Vemedia à ses actionnaires en conséquence de la liquidation partielle ou totale de Vemedia est aussi, de façon générale, considéré comme dividende, dans la mesure où le paiement dépasse le montant du capital fiscal libéré de Vemedia. Généralement, un précompte mobilier belge de 10% est prélevé sur de tels remboursements et boni de liquidation.

D'une manière générale, un précompte mobilier belge de 25% (à l'heure actuelle) est prélevé sur les dividendes. Dans certaines circonstances, le précompte mobilier de 25% est réduit à 15%. La législation nationale belge prévoit cependant une exemption du précompte mobilier belge dans certains cas.

Si le dividende est payé par le biais d'une institution financière belge, cette institution doit retenir le précompte susvisé le cas échéant.

Pour les investisseurs privés qui sont des résidents belges et pour les personnes morales faisant l'objet de l'impôt sur les personnes morales, le précompte mobilier belge est généralement libératoire sur les revenus provenant de dividendes. La base taxable est le montant des dividendes payés. Si un investisseur privé choisit de déclarer le revenu des dividendes sur sa déclaration à l'impôt des personnes physiques, il sera taxé distinctement sur ce revenu au taux de 25% ou, le cas échéant, au taux réduit de 15%, majoré des centimes additionnels communaux, ou au taux progressif de l'impôt des personnes physiques en tenant compte des autres revenus déclarés par le contribuable, s'il est inférieur. Si le taux applicable est le taux d'impôt progressif, l'impôt sur le revenu dû est également majoré des centimes additionnels communaux.

Si une entité juridique soumise à l'impôt belge sur les personnes morales a perçu un dividende hors de Belgique, elle doit payer le précompte mobilier elle-même et déclarer le dividende sur sa déclaration d'impôts annuelle.

Pour les sociétés résidentes belges et pour les sociétés dont la résidence fiscale est située hors de Belgique détenant les actions de Vemedia par un établissement permanent ou une base fixe en Belgique, les dividendes bruts perçus, y compris le précompte mobilier, seront ajoutés à leurs revenus imposables, qui sont, en principe, taxés au taux général de l'impôt des sociétés dont le taux actuel est de 33,99%. Des taux plus bas peuvent être d'application dans certaines circonstances. Si une telle société détient, au moment de la distribution des dividendes, une participation en actions d'un minimum de 10% dans le capital de Vemedia, ou une participation en actions d'une valeur d'achat d'un minimum de EUR 1.200.000, alors 95% du dividende brut perçu peut être, en principe, (sous réserve de certaines limitations dans certains cas), déduits du revenu imposable (« déduction pour dividendes perçus»), à condition que la participation en actions dans la Société ait la nature d'immobilisation financière et que la participation soit détenue en pleine propriété pour une période ininterrompue d'au moins un an.

Certaines des conditions susmentionnées ne s'appliqueront pas à certaines sociétés d'investissement ainsi qu'à certaines institutions financières et compagnies d'assurances.

Les sociétés résidentes belges et les sociétés dont la résidence fiscale est située hors de Belgique, et détenant les actions de Vemedia par un établissement permanent ou une base fixe en Belgique, ont droit, dans certaines conditions, à compenser le précompte mobilier belge sur les dividendes avec leur dette d'impôt sur les sociétés, et de réclamer le remboursement du précompte mobilier belge qui excède cette dette.

Un actionnaire non résident, qui ne détient pas d'actions de Vemedia par l'intermédiaire d'un établissement stable ou d'une base fixe en Belgique, ne fera l'objet d'aucune autre taxation que le précompte mobilier relatif aux dividendes, qui est, en principe, libératoire en Belgique. Le droit fiscal belge établit certaines exceptions relatives au précompte mobilier sur les dividendes distribués en Belgique à des investisseurs non résidents. Dans le cas où aucune exemption n'est d'application conformément au droit belge, le précompte mobilier belge peut être éventuellement réduit pour les investisseurs qui ne sont pas résidents au sens des éventuels traités évitant la double imposition conclu entre l'État belge et le pays de résidence de l'actionnaire non résident de la société.

### **5.9.2. Plus-values et moins-values**

Les investisseurs particuliers qui sont résidents belges ne sont pas soumis, en principe, à l'impôt des personnes physiques sur les plus-values réalisées lors de la vente, l'échange ou tout autre transfert d'actions sauf si la plusvalue résulte de spéculations ou ne peut être considérée comme le résultat de la gestion normale d'un patrimoine privé. Si la plus-value est réalisée lors de la cession à des résidents de l'UE d'actions appartenant à une participation importante de 25% ou plus, la plus-value ne doit normalement pas être taxable parce que la Cour Européenne de justice a estimé le 8 juin 2004 que la disposition légale belge stipulant que cette plus-value était taxable est incompatible avec la liberté de circulation des capitaux et la liberté d'établissement établies par le Traité des Communautés Européennes. Le législateur belge n'a toutefois pas encore indiqué comment il compte amender la disposition légale belge afin de la rendre compatible au Traité des Communautés Européennes. Toutefois, si la plusvalue sur ces participations importantes est réalisée lors de la vente à un résident hors Union Européenne, elle sera en principe taxable au taux de 16,5%.

Les entités juridiques soumises à l'impôt belge sur les personnes morales ne sont en principe pas soumises à l'impôt belge sur les plus-values réalisées lors de la vente, de l'échange ou de tout autre transfert d'actions.

Les sociétés résidentes belges et les sociétés ayant leur résidence fiscale en dehors de la Belgique, qui détiennent des actions par l'intermédiaire d'un établissement stable ou d'une base fixe en Belgique, ne sont généralement

pas soumises en Belgique à l'impôt sur les plus-values réalisées lors de la cession, de l'échange ou du transfert d'actions.

À l'inverse, les moins-values réalisées lors de la vente, de l'échange, du remboursement ou de tout autre transfert d'actions ne sont généralement pas déductibles en droit belge.

Un actionnaire non résident qui ne détient pas des actions par l'intermédiaire d'un établissement stable ou d'une base fixe en Belgique, n'est généralement pas soumis à l'impôt belge sur les plus-values réalisées lors de la cession, de l'échange ou du transfert d'actions.

### **5.9.3. Taxe sur les opérations de bourse**

L'achat et la vente et toute autre acquisition et cession à titre onéreux en Belgique, par l'entremise d'un "intermédiaire professionnel", d'Actions Existantes (marché secondaire) fait l'objet d'une taxe sur les opérations boursières, s'élevant généralement à 0,17% du prix de la transaction et est limitée à EUR 500 par transaction et par partie. Pour l'émission d'actions nouvelles (marché primaire), la taxe sur les opérations de bourse n'est pas due. Dans tous les cas, la taxe sur les opérations de bourse n'est pas due par : (i) les intermédiaires professionnels visés à l'article 2, 9° et 10° de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, agissant pour leur propre compte ; (ii) les sociétés d'assurances visées à l'article 2, § 1er, de la loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances, agissant pour leur propre compte ; (iii) les fonds de pension visés à l'article 2, § 3, 6°, de la loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances, agissant pour leur propre compte; ou (iv) les organismes de placements collectifs ou un non-résident.

Les Actions Existantes seront allouées par priorité à des investisseurs exempts de la taxe sur les opérations de bourse.

## **5.10. FISCALITÉ NÉERLANDAISE**

La synthèse ci-dessous décrit les principales conséquences de l'acquisition, la propriété, le remboursement et la vente d'actions de la Société en droit fiscal néerlandais. Cette synthèse traite des porteurs d'actions de la Société, résidents néerlandais ou présumés résider aux Pays-Bas (y compris les particuliers non résidents qui détiennent des actions de la Société et qui ont opté pour une taxation en tant que résident des Pays-Bas), ainsi que des porteurs d'actions de la Société qui ne sont pas résidents aux Pays-Bas, qui détiennent leurs actions de la Société soit par le biais d'un établissement stable situé aux Pays-Bas soit par le biais d'une entreprise gérée aux Pays-Bas dans laquelle un détenteur a le droit à une part des bénéfices ou du capital.

Cette synthèse ne prétend pas décrire de manière exhaustive l'ensemble des considérations fiscales applicables aux Pays-Bas qui pourraient être pertinentes pour la décision d'acquérir, de détenir et de céder les actions de la Société. Les candidats acquéreurs d'actions offertes devraient consulter un conseiller professionnel pour ce qui concerne les conséquences fiscales d'un investissement dans les actions de la Société. La discussion de certaines taxes néerlandaises décrites ci-dessous n'y figure qu'à des fins d'information générale exclusivement. Cette synthèse est basée sur la législation fiscale néerlandaise, la jurisprudence, les traités, les règlements, réglementations et documents similaires, en vigueur à la date du présent prospectus, sans préjudice d'autres amendements introduits à une date ultérieure et mis en oeuvre avec effet rétroactif.

Cette synthèse n'aborde pas les conséquences fiscales aux Pays-Bas pour un particulier porteur d'actions de la Société qui détient une participation notable (aanmerkelijk belang) dans la Société, au sens du paragraphe 4.3 de la loi de 2001 sur l'impôt sur le revenu. De manière générale, un porteur d'actions de la Société détient une participation substantielle dans la Société s'il détient, seul ou avec son ou sa partenaire (terme défini par voie réglementaire) ou certaines autres personnes apparentées, directement ou indirectement (i) une participation de 5% au moins du capital social total de la Société ou de 5% au moins du capital pour une catégorie donnée d'actions émises par la Société, ou (ii) les droits d'acquérir, directement ou indirectement une telle participation, ou (iii) certains droits de partage de bénéfices dans la Société. Un porteur d'actions détient une participation notable dans la Société si certains parents de ce porteur ou de son/sa partenaire détiennent également une participation notable dans la Société. Si un actionnaire ne détient pas une participation notable, une participation présumée notable sera présente si une (partie d'une) participation notable a été cédée ou est présumée avoir été cédée d'une base non comptabilisée.

La présente synthèse n'aborde pas davantage les conséquences fiscales aux Pays-Bas pour une entité qui (i) n'est pas soumise, ou qui est exemptée, en tout ou en partie, de l'impôt néerlandais des sociétés et (ii) un organisme de placement (beleggingsinstelling) tel que défini dans la loi néerlandaise de 1969 sur l'impôt des sociétés.

Aux fins des principales conséquences fiscales aux Pays-Bas décrites ici, il est supposé que la Société n'est ni un résident ni présumé être un résident des Pays-Bas en matière d'impôt néerlandais.

#### **5.10.1. Retenue à la source aux Pays-Bas**

Aucun impôt retenu à la source n'est dû aux Pays-Bas lors de paiements relatifs aux actions de la Société.

#### **5.10.2. Impôt des sociétés et impôt des personnes physiques**

Les revenus provenant de la Société et les plus-values réalisées lors de la cession, du transfert ou de l'aliénation d'actions de la Société par une entité soumise à l'impôt néerlandais des sociétés sont en principe soumis à l'impôt des sociétés aux Pays-Bas. Si les actions de la Société détenues par une entité ont la nature de participation (deelneming) au sens de l'article 13 de la Loi de 1969 sur l'impôt des sociétés, les revenus provenant de la Société et les plus-values réalisées lors de la cession, du transfert ou de l'aliénation d'actions de la Société sont exemptés de l'impôt des sociétés aux Pays-Bas.

Si le porteur d'actions de la Société est un particulier, résident néerlandais ou présumé résider aux Pays-Bas à des fins fiscales (y compris le particulier non résident porteur d'actions de la Société qui a opté pour la taxation en tant que résident des Pays-Bas), le revenu dérivé d'actions de la Société et les plus-values réalisées lors du remboursement et de l'aliénation d'actions de la Société sont taxables aux taux progressifs prévus par la loi de 2001 sur l'impôt sur le revenu, si :

- (i) le porteur d'actions de la Société a une entreprise ou une participation dans une entreprise à laquelle les actions de la Société sont attribuables ; ou
- (ii) les revenus ou plus-values qui ont la nature de "produits d'activités diverses" au sens du paragraphe 3.4 de la loi de 2001 sur l'impôt sur les revenus, ce qui comprend les activités relatives aux actions de la Société qui dépassent une gestion de patrimoine active "normale" (normaal, actief vermogensbeheer).

Si ni la condition (i) ni la condition (ii) ne s'applique à un actionnaire individuel, le revenu réel provenant des actions de la Société et les plus-values réelles réalisées pour les actions de la Société ne seront pas taxables. En revanche, cet actionnaire de la Société sera taxé à un taux forfaitaire de 30% sur les revenus fictifs d'épargne et de placements (sparen en beleggen) au sens du paragraphe 5.1 de la loi de 2001 sur l'impôt sur les revenus. Ce revenu fictif s'élève à 4% du montant moyen, de la "base de rendement" du contribuable (rendementsgrondslag) au sens de l'article 5.3 de la loi de 2001 sur l'impôt sur les revenus au début de l'année civile et sa "base de rendement" à la fin de l'année civile, dans la mesure où cette moyenne dépasse un certain seuil. La juste valeur de marché des actions de la Société sera incluse dans la "base de rendement" du particulier.

Si le porteur d'actions de la Société n'est pas un résident des Pays-Bas, alors que les actions de la Société que détient cette personne sont attribuables soit à un établissement stable situé aux Pays-Bas ou à une entreprise gérée aux Pays-Bas dans laquelle cette personne dispose d'un droit sur une part de ses profits ou de son capital, le revenu provenant des actions de la Société et les plus-values réalisées lors du remboursement et de la cession des actions de la Société sont en principes soumises à l'impôt des sociétés ou des personnes physiques aux Pays-Bas.

Certains traités peuvent réduire la souveraineté des Pays-Bas en matière de perception d'impôts.

#### **5.10.3. Impôts sur les donations ou les successions**

Généralement, les impôts sur les donations ou les successions sont dus aux Pays-Bas dans le cadre de l'acquisition d'actions de la Société à la suite d'une donation, d'un legs ou du décès d'une personne détentrice d'actions de la Société qui est un résident ou présumée être un résident des Pays-Bas aux fins de l'impôt sur les donations ou les successions aux Pays-Bas au moment de la donation ou du décès.

Un particulier de nationalité néerlandaise est présumé résident des Pays-Bas aux fins de l'impôt néerlandais sur les donations et les successions s'il ou si elle a été résident(e) des Pays-Bas durant la période de dix ans qui précède la donation ou le décès. Un particulier de toute autre nationalité est présumé résident des Pays-Bas aux fins de

l'impôt néerlandais sur les donations et les successions s'il ou si elle a été résident(e) des Pays-Bas à un moment donné pendant la période de douze mois qui précède la donation ou le décès.

En outre, les impôts sur les donations ou les successions sont aussi dus aux Pays-Bas dans le cadre de l'acquisition d'actions de la Société à la suite d'une donation, d'un legs ou du décès d'une personne détentrice d'actions de la Société si les actions de la Société qu'elle détenait sont attribuables soit à un établissement permanent situé aux Pays-Bas soit à une entreprise gérée aux Pays-Bas, dont le porteur des actions a droit à une part des bénéfices ou du capital. Dans ce cas, la valeur des actions de la Société est soumise à l'impôt sur les transferts (recht van overgang) aux Pays-Bas au moment de la donation ou du décès du porteur des actions.

Certains traités peuvent réduire la souveraineté des Pays-Bas en matière d'impôts sur les donations et les successions.

#### **5.10.4. Autres taxes et droits**

Il n'est pas prélevé aux Pays-Bas de droit d'enregistrement, de droit de douane, de taxe de transfert, de droit de timbre ou autre taxe ou droit documentaire similaire auprès d'un porteur d'actions de la Société dans le cadre de la souscription, de l'émission, du placement, de l'allocation ou de la livraison d'actions de la Société.

#### **5.10.5. Taxe sur la valeur ajoutée**

En général, aucune taxe néerlandaise sur la valeur ajoutée ne sera due dans le cadre de l'émission des actions de la Société ni pour les distributions ou autres paiements relatifs aux actions de la Société.

#### **5.10.6. Conséquences fiscales transfrontalières**

Dans le cas d'un investissement par une société ou une personne physique, il faut tenir compte de la possibilité (impossibilité) du règlement de l'impôt belge sur les dividendes (« précompte mobilier »). La possibilité de règlement peut exercer une influence importante sur la pression fiscale effective. Dans le cas d'un dividende dû par une Société, il peut être question d'une retenue à la source belge qui varie de 0 à 25 %. Le tarif de la retenue à la source dépend de l'application du traité d'imposition ou de la législation de l'UE. Le fait de savoir si un investisseur établi / domicilié aux Pays-Bas peut régler la retenue à la source en Belgique dépend de la position fiscale individuelle aux Pays-Bas. En général, nous pouvons déclarer que si l'investisseur aux Pays-Bas (une Société ou une personne physique) doit réellement payer des impôts en ce qui concerne les (revenus des) actions, l'investisseur peut régler l'imposition à la source belge (partiellement) avec l'impôt dû aux Pays-Bas dans le domaine des actions. Le règlement peut en général seulement avoir lieu jusqu'au maximum du montant de l'impôt dû aux Pays-Bas en ce qui concerne les (revenus des) actions. Il est recommandé de mettre au point les conséquences fiscales spécifiques de l'investissement avec un conseiller fiscal avant de conclure l'investissement.

### **5.11. ELÉMENTS POUR LA DÉTERMINATION DU PRIX**

L'estimation avant impôts de la valeur vénale des capitaux propres de la Société a été constatée à l'aide des méthodes de valorisation ordinaires générales en conformité avec les pratiques du marché dans le cadre des introductions en bourse planifiées et qui sont d'application sur Vemedia. Pour la détermination du prix de l'inscription, la Société va tenir compte de la portée de la valorisation calculée ci-après de la Société, des conditions de marché et du climat d'investissement.

Pour le calcul de la valeur d'entreprise<sup>7</sup>, les méthodes d'évaluation des entreprises similaires cotées en bourse et la méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie (DCF) ont été utilisées, tout en tenant compte du scénario mentionné dans la section 5.12 du Prospectus. En compensation de la négociabilité limitée des Actions Offertes, une décote d'illiquidité de 15% a été appliquée à la valeur vénale des capitaux propres tels que calculés selon les méthodes décrites. Le fait que la Société a émis des actions A et B n'est pas une raison pour une décote supplémentaire. La Société ne l'estime pas justifié car les actions A ne sont différentes qu'en ce qui concerne la désignation et le licenciement d'administrateurs.

---

<sup>7</sup> La valeur d'entreprise est la valeur vénale des capitaux propres plus le total des passifs financiers de l'entreprise au moment de la détermination de la valeur d'entreprise.

### 5.11.1. Méthode des entreprises comparables

Il n'est pas évident de composer un groupe d'entreprises similaires (peers) étant donné qu'aucune entreprise cotée en bourse n'est identique à Vemedia au niveau de la taille, du chiffre d'affaires, des marges et du profil de croissance. Les sociétés suivantes ont été sélectionnées étant donné leurs activités similaires et / ou leur modèle d'affaires : United Drug Plc, Arkopharma, Omega Pharma SA, Beiersdorf AG, Ales Groupe SA, Recordati SpA, Clarins Plc et Reckitt Benckiser Plc. Il faut souligner que ces entreprises sont beaucoup plus grandes que Vemedia et sont présentes dans plus de pays (niveau au européen ou mondial).

Les multiplicateurs de VE / EBITDA et VE / EBIT sont considérés comme étant les plus pertinents parce que l'EBITDA d'une part et l'EBIT d'autre part donne une bonne indication des flux de trésorerie que la Société peut générer sur base de son plan d'affaires. En ce qui concerne Vemedia, l'EBIT consolidé de la Société est négativement influencé en 2007 par les charges d'amortissements élevées sur les actifs acquis de Viartis Manufacturing BV.

Étant donné les reprises de Vemedia au cours du dernier trimestre de l'année 2006 et leur impact respectif (positif) sur le chiffre d'affaires et la marge du Groupe Vemedia, il est plus pertinent d'appliquer des multiplicateurs en 2007, respectivement 2008, sur les perspectives de la direction telles qu'elles sont décrites dans la section 9.5.

#### Description des entreprises comparables

- **United Drug Plc** vend des produits pharmaceutiques en Irlande. L'entreprise est également active dans les ventes et le marketing des produits en vente libre, du matériel médical et des équipements pour les laboratoires destinés aux hôpitaux et aux grossistes pharmaceutiques. United Plc a des activités en Irlande et au Royaume-Uni.
- **Arkopharma** produit et distribue des produits naturels en vente libre, d'autres produits pour la santé, et des produits cosmétiques. L'entreprise produit également des vitamines pour la phytothérapie, les traitements alimentaires, la dermatologie, l'homéopathie et des médicaments pour les animaux. Arkopharma est active en France et en dehors. Arkopharma a des activités dans 12 pays dans le monde entier.
- **Omega Pharma** propose un éventail complet de médicaments et de services aux pharmacies, aux dentistes et aux autres professions médicales. Omega Pharma produit des produits cosmétiques, des vitamines, des compléments alimentaires, des équipements pour les dentistes et distribue des médicaments génériques. Omega Pharma est présente en 17 pays. A partir de 2007, Omega Pharma sera également présente dans les marchés des produits en vente libre de forte croissance de l'Europe centrale et orientale, notamment la Russie, l'Ukraine et la Pologne.
- **Beiersdorf** développe, produit et lance sur le marché des médicaments, des produits de soins jetables et des pansements de soins. L'entreprise produit également des produits de soins pour la peau et pour les cheveux, des bandages, des gants médicaux, des protections solaires, etc. Beiersdorf emploie 17.000 personnes et est active dans le monde entier.
- **Ales Group** produit et lance sur le marché des produits de soins capillaires par l'intermédiaire des laboratoires Phyto-Solba et des produits cosmétiques par l'intermédiaire des laboratoires Lierac. Tous les produits sont fabriqués à partir d'extraits végétaux. Ales développe et vend également des produits tels que Depigmenten. Ales Group a des succursales en Allemagne, au Benelux, à Canada, au Royaume-Uni et aux Etats-Unis d'Amérique.
- **Recordati** étudie, produit et lance sur le marché des médicaments prescrits et disponibles sans prescription médicale et des produits chimiques pharmaceutiques. Recordati est active dans les principaux pays européens avec environ 2.200 employés.
- **Clarins** développe des produits de soins pour la peau pour le visage et le corps, des protections solaires et un assortiment de maquillages. L'assortiment de produits de soins pour la peau comprend des nettoyants pour le visage, des masques, des soins pour les yeux, ainsi que des produits qui luttent contre le vieillissement de la peau. Clarins est présente dans tous les continents du monde.
- **Reckitt Benckiser** produit et distribue un important assortiment d'articles ménagers, pour la toilette, d'articles pharmaceutiques et de soins pour les pieds. Les marques connues sont entre autres Air Wick, Pine O Clean, Sprayn' Wash, Finish, Dettol, Vanish, Resolve, Easy-off, Lysol, etc. De par la reprise de Boots Healthcare International (avec des marques telles que Nurofen, Strepisils, ...), Reckitt Benckiser est devenu un important acteur de produits en vente libre. Reckitt Benckiser est présente dans tous les continents dans le monde entier.

Entreprise	Curr.	Capitalisation (EUR m)	Produits (EUR m)	2007E	2008E
United Drug Plc (Irlande)	EUR	868		1.565	1.675
Arkopharma (France)	EUR	366		256	268
Omega Pharma SA (Belgique)	EUR	1.562		1.127	1.209
Beiersdorf AG (Allemagne)	EUR	12.187		5.411	5.781
Ales Groupe (France)	EUR	237		173	184
Recordati SpA (Italie)	EUR	1.213		648	703
Clarins (France)	EUR	2.242		1.033	1.093
Reckitt Benckiser PLC (GB)	GBP	26.796		5.184	5.480

Source: Bloomberg en date du 6 mars 2007

Société	VE/EBITDA		VE/EBIT	
	2007E	2008E	2007E	2008E
United Drug Plc	13,0x	11,8x	14,8x	13,4x
Arkopharma	11,9x	11,1x	16,1x	14,2x
Omega Pharma SA	10,8x	9,7x	12,3x	11,0x
Beiersdorf AG	14,5x	13,2x	17,8x	15,9x
Ales Groupe	9,7x	9,1x	11,9x	10,7x
Recordati SpA	7,6x	6,7x	8,9x	7,7x
Clarins	12,3x	11,4x	15,5x	14,2x
Reckitt Benckiser PLC	13,7x	12,6x	14,9x	13,8x
<b>Moyenne</b>	<b>11,7x</b>	<b>10,7x</b>	<b>14,0x</b>	<b>12,6x</b>
<b>Médiane</b>	<b>12,1x</b>	<b>11,2x</b>	<b>14,9x</b>	<b>13,6x</b>
<b>Estimation EBITDA/EBIT Vemedia</b>	<b>8.931</b>	<b>10.118</b>	<b>5.979</b>	<b>8.015</b>
Valeur d'entreprise Vemedia moyenne (En EUR 000)	104.468	108.280	83.744	101.098
Valeur d'entreprise Vemedia médiane (En EUR 000)	108.392	113.802	88.832	108.949
Ajustement pour passifs financiers	22.128	22.128	22.128	22.128
Valeur vénale capitaux propres moyenne	82.340	86.152	61.615	78.996
Valeur vénale capitaux propres médiane	86.264	91.674	66.704	86.704
Après décote de non liquidité (15%) moyenne	69.989	73.229	52.373	67.124
Après décote de non liquidité (15%) médiane	73.324	77.922	56.698	73.797

L'estimation au moyen de la méthode des multiplicateurs d'entreprises comparables, appliquée par la direction (telle que décrite en 5.12.) donne une estimation après décote d'illiquidité, par VE/EBITDA, de EUR 69,9 millions (moyenne) à EUR 73,2 millions et par VE/EBIT, de EUR 52,3 millions (moyenne) à EUR 56,6 millions. La moyenne des quatre valeurs donne une moyenne de EUR 63 millions. Notons que ces valeurs sont basées sur des multiplicateurs estimés pour la période 2007. En faisant le même exercice pour la période 2008, une valeur moyenne serait obtenue de EUR 73 millions, compte tenu d'une décote d'illiquidité de 15%.

#### 5.11.2. Méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie

Cette méthode de valorisation utilisée de manière générale se base sur les flux de trésorerie prévus de la Société pour la valorisation. L'escompte de ces flux de trésorerie, basés sur les perspectives de la Société, permet une évaluation de la valeur vénale des capitaux propres de la Société. Cette méthode est en général préférée pour des entreprises émergentes avec des flux de trésorerie solides et démontrés. Les flux de trésorerie libres sont dérivées de la somme du résultat opérationnel de l'entreprise après impôts et amortissements, desquels on a déduit les investissements annuels et les modifications au niveau du fonds de roulement (telles que présentées dans les tableaux de financement, voir 5.12.2).

Les hypothèses qui ont été retenues pour l'escompte des flux de trésorerie libres sont un taux d'intérêt sans aucun risque de 4,1 % (basé sur l'OLO de 10 ans), une prime de risque de 4,5 %, un bêta de 1,5, les charges d'intérêts sont égales au taux d'intérêts sans risque plus 1,5 %. Avec ces données, le coût des capitaux propres a été déterminé entre 10,5 % et 11,5 %, un coût moyen pondéré du capital (WACC) entre 8 et 10 %. Le WACC varie annuellement en fonction de l'endettement estimé à la fin de l'année. La Société n'a pas l'intention de conserver un pourcentage fixe de son capital comme dettes. Pour le calcul de la valeur vénale de la Société, il a été tenu compte d'un taux de croissance perpétuel de 3 % après 2011. Ce taux de croissance reflète les bonnes perspectives pour le secteur de vente libre en général où la direction s'attend à une croissance plus élevée au cours des 10 années prochaines.

La méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie donne une valeur vénale des capitaux propres de l'entreprise entre EUR 70 millions et EUR 78 millions. Après l'application d'une décote d'illiquidité de 15%, une valeur entre EUR 60 millions et EUR 66 millions est obtenue.

### 5.11.3. Conclusion

La valorisation à l'aide des multiplicateurs d'entreprises similaires et la méthode de la valeur actualisée des flux de trésorerie, appliquée sur les hypothèses reprises ci-dessous, donne lieu à la conclusion suivante :

Tout en tenant compte d'une position de dettes nette de EUR 22,1 millions fin 2006, cela donne une valeur des capitaux propres de EUR 63 millions, soit EUR 2,31 par action.

À titre d'information, au mois de septembre 2005, 1.125 warrants ont été créés (avant division des actions par 200) à un prix d'exercice de EUR 200 par action ou EUR 1 par action après division par 200. En octobre 2006, une augmentation de capital a été réalisée pour un montant de EUR 1,7 millions ou EUR 384,62 par action ou EUR 1,9 par action après division par 200. En octobre 2006, 864 warrants ont été attribués (avant division des actions par 200) à EUR 384,62 par action ou EUR 1,92 par action après division par 200. En février 2007, 2.135 nouvelles actions ont été créées, à la suite de la reprise de Distributie Care BV, à un prix de EUR 468,37 par action (avant division des actions par 200) ou EUR 2,34 par action après division par 200.

## 5.12. PLAN D'AFFAIRES

### 5.12.1. Compte de résultat prévu

(En EUR 000)	2007F	2008F	2009F	2010F	2011F
<b>Produits</b>	<b>43.696</b>	<b>45.934</b>	<b>51.978</b>	<b>56.703</b>	<b>62.091</b>
<i>croissance</i>		5,1%	13,2%	9,1%	9,5%
Coûts marchandises	21.231	21.650	24.297	26.389	28.764
<b>Marge brute</b>	<b>22.465</b>	<b>24.285</b>	<b>27.681</b>	<b>30.315</b>	<b>33.327</b>
<i>marge</i>	51,4%	52,9%	53,3%	53,5%	53,7%
Charges opérationnelles	13.534	14.166	14.922	15.743	16.544
<b>EBITDA</b>	<b>8.931</b>	<b>10.118</b>	<b>12.759</b>	<b>14.571</b>	<b>16.783</b>
<i>marge</i>	20,4%	22,0%	24,5%	25,7%	27,0%
Amortissements	2.953	2.104	1.555	1.150	851
EBIT	5.979	8.015	11.205	13.421	15.932
<i>marge</i>	13,7%	17,4%	21,6%	23,7%	25,7%

Les hypothèses pris en considération pour l'établissement du plan d'affaires reposent d'une part sur des hypothèses à propos de la croissance du marché et d'autre part sur des hypothèses de la direction à propos de la croissance géographique et organique potentielle.

En 2007, la Société estime que les produits augmenteront à EUR 43,7 millions et de 5,1 % en 2008 à EUR 45,9 millions, pour augmenter de nouveau à 13% en 2009. En 2007, le chiffre d'affaires augmente grâce à la consolidation sur tout un exercice de Viatris Manufacturing, les activités reprises d'ABC Chemicals et la reprise de Distributie Care BV. La croissance organique proviendra de l'introduction de nouveaux produits en Belgique et

les activités existantes devraient augmenter d'environ 5%. Les autres acquisitions prévues à l'avenir n'ont pas été prises en considération lors de l'établissement du plan d'affaires. En 2009, une croissance plus forte est attendue grâce à l'accélération des activités en Belgique en la contribution des nouveaux produits lancés en 2007-2008. Après 2009, la direction s'attend à une croissance d'environ 9% par an pour générer finalement en 2011 des produits de EUR 62,1 millions au total.

La direction s'attend à ce qu'au cours des prochaines années la Société se développe de manière un peu plus forte que le marché et ceci sur la base des possibilités qu'elle voit encore sur le marché belge, certainement après la reprise récente des activités d'ABC Chemicals, et le développement de nouveaux produits et / ou d'extensions de lignes.

Le niveau des marges EBITDA et EBIT s'élèverait en 2007 respectivement à 20,4 % et 13,7 %. L'amélioration ultérieure des marges sera principalement générée par l'obtention de la taille d'échelles nécessaire, des synergies avec les sociétés reprises et d'une gestion des coûts efficace. Cette tendance se poursuivra dans les années prochaines jusqu'à 2011 inclus. En 2011, la Société devraient atteindre des marges EBITDA et EBIT de respectivement 27% et 25,7%. Les marges EBIT s'améliorent systématiquement à la suite de la diminution d'année en année des amortissements.

Les impôts et les bénéfices nets vont normalement continuer à se développer parallèlement à la croissance de l'entreprise au sein d'un même environnement. Pour 2006 il faut toutefois noter que la charge fiscale aura diminué à la suite du goodwill négatif comptabilisé immédiatement de EUR 1,6 millions en 2006.

#### 5.12.2. Tableaux de financement prévus

(En EUR 000)	2007E	2008E	2009E
<b>Bénéfice opérationnel (EBIT) après impôts</b>	<b>4,0</b>	<b>5,8</b>	<b>8,4</b>
Amortissements	3,0	2,1	1,6
<b>Flux de trésorerie bruts avant modifications dans le fonds de roulement et dépenses d'investissements</b>	<b>7,0</b>	<b>7,9</b>	<b>10,0</b>
(Augmentation)/Diminution du fonds de roulement	(2,1)	(1,0)	(1,4)
Dépenses d'investissements	(0,7)	(0,7)	(0,7)
<b>Flux de trésorerie relatifs aux activités opérationnelles</b>	<b>4,2</b>	<b>6,3</b>	<b>7,9</b>
Flux de trésorerie relatifs aux activités de financement	(5,3)	(5,3)	(5,4)
Flux de trésorerie nets de la période	(1,1)	0,9	2,6

La Société prévoit d'affecter annuellement environ EUR 650.000 à des investissements principalement des investissements d'entretien et de remplacement. Les modifications dans le fonds de roulement proviennent essentiellement des variations des stocks, une conséquence de l'accroissement des activités de la Société.

Les flux de trésorerie relatifs aux activités de financement incluent principalement le remboursement des créanciers et la distribution des dividendes.

La Société s'attend à ce qu'elle générera au cours des années prochaines assez de moyens liquide pour pouvoir remplir ses obligations.

## 6. INFORMATIONS GÉNÉRALES RELATIVES A LA SOCIÉTÉ ET A SA STRUCTURE DE CAPITAL

### 6.1. INFORMATIONS GÉNÉRALES

Vemedia Pharma SA a été créée le 11 juillet 2002 à Courtrai pour une durée indéterminée. Vemedia Pharma a la forme juridique d'une société anonyme (SA) de droit belge. Selon le Code des Sociétés, la responsabilité des actionnaires est limitée au montant de leur apport dans le capital de la Société. Le siège social de la Société est sis à Anna Bijnslaan 20, 8500 Courtrai, Belgique. La Société est inscrite dans le registre des personnes morales (RPM) avec le numéro d'entreprise RPM 0478.014.317 (Courtrai).

Ce chapitre 6 décrit succinctement l'objet social, le capital social et la structure de la Société, ainsi que les principaux droits de ses actionnaires en fonction du droit belge et les statuts de la Société. Il est basé sur les statuts de la Société qui seront modifiés par l'assemblée générale des actionnaires qui sera tenue après le début de l'Offre mais en tout cas avant sa clôture et en principe le 30 mars 2007. Ces statuts resteront en vigueur, même après l'Offre.

La description reprise ci-après est seulement un résumé et n'a pas pour objectif de donner un aperçu complet des statuts ou des dispositions pertinentes de la législation belge. Elle ne peut pas non plus être considérée comme un conseil juridique en la matière.

### 6.2. OBJET SOCIAL

L'objet social de la Société est décrit à l'article 3 de ses statuts et est le suivant :

La Société a pour objectif :

- 1) Le commerce dans toutes ses formes (commerce de gros et commerce au détail, achat et vente, importation et exportation, représentation, courtage, commission, ...) ainsi que la production et la distribution de produits parapharmaceutiques et / ou pharmaceutiques, de matières premières pharmaceutiques, d'extraits de plantes, de bandages, d'articles orthopédiques, de produits de beauté, d'articles de toilette et d'articles auxiliaires pour la pharmacie et l'équipement médical, ainsi que tous les articles et les produits qui ont un rapport avec ces activités ou qui y sont associés ;
- 2) Le commerce sous toutes ses formes au niveau des articles de consommation, tels que l'alimentation générale, les produits de régime, les boissons, les édulcorants, les épices, les produits surgelés, les meubles, les matériaux d'emballage, les vêtements ;
- 3) La fabrication, la conception, l'achat et la vente de machines pour l'industrie agroalimentaire, l'industrie cosmétique, l'industrie pharmaceutique et l'industrie des meubles, ainsi que l'aménagement de pharmacies ; les logiciels et les matériels au sens le plus large du terme ;
- 4) L'achat et la vente, la location et la mise en location, et le crédit-bail du matériel roulant ;
- 5) L'acquisition en guise d'achat ou autre, la mise en production, le transfert, l'introduction ou la négociation de toutes les valeurs mobilières et de toutes les créances, sous quelque forme que ce soit, de n'importe quelle société, entreprise ou association belge ou étrangère, existante ou qui doit encore être constituée, avec un objectif commercial, industriel, financier, mobilier ou immobilier ou de n'importe quel organisme public ou semi-public ;
- 6) La promotion de et la participation dans la constitution, l'organisation, la réorganisation ou le développement, à titre d'apport, de participation, d'investissement ou autre au sein des sociétés, des associations, des groupes, des syndicats ou des organismes et le fait d'être intéressé dans ceux-ci ;
- 7) L'exécution d'opérations de crédit-bail en ce qui concerne des biens mobiliers ou immobiliers ;
- 8) La société peut, dans le cadre de son objet social, intervenir dans des opérations de financement sous quelque forme que ce soit, y compris dans la souscription et la négociation d'actions, d'obligations, de bons de caisse et d'autres valeurs mobilières, l'octroi d'emprunts sur un compte courant, même à des particuliers, elle peut accorder ou faire accorder des crédits, autoriser des acomptes, se porter garante ou donner son aval, fournir des garanties hypothécaires et autres ou faire donner des garanties personnelles et professionnelles, elle peut se charger de l'achat, de la vente, de l'échange, de la location ou de la mise

en location de n'importe quel bien mobilier ou immobilier, escompter des titres commerciaux, et en général exécuter toutes les opérations commerciales et financières, au sens le plus large du terme, à l'exception des opérations qui sont légalement réservées aux banques de dépôt, aux détenteurs de dépôts à court terme, aux caisses d'épargne, aux compagnies d'hypothèque et aux entreprises de capitalisation ;

- 9) La société peut exercer toutes les missions, toutes les fonctions et réaliser toutes les missions administratives au sens le plus large du terme, qui ont un rapport direct ou indirect avec son objet, intervenir comme intermédiaire, correspondante, mandataire, agent ou représentante, donner des avis de nature juridique, économique et technique et octroyer tous les services ou l'assistance nécessaires en ce qui concerne les investissements, les financements, la gestion et l'administration.

La société ne peut aucunement s'adonner à la gestion du patrimoine ou à des conseils en investissements tels que stipulés dans les lois et les arrêtés royaux relatifs aux transactions financières et aux marchés financiers et à propos de la gestion du patrimoine et des conseils en investissements ; Elle peut, par l'intermédiaire de l'inscription, de l'apport, de la fusion, de l'absorption, d'une intervention financière ou d'un accord, participer dans d'autres sociétés, organismes ou entreprises belges ou étrangères, sans distinction, peu importe que l'objet social soit similaire, assimilé ou analogue au sien ou dont la participation ou la collaboration peut contribuer à la réalisation de son objet ; elle peut demander tous les brevets, les licences et des autorisations ou les acheter, et transmettre et les exploiter et autoriser tous les droits de jouissance en la matière ;

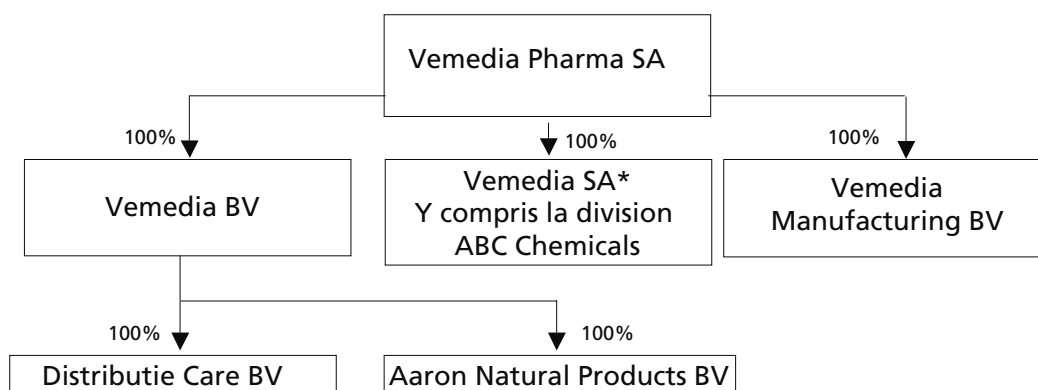
- 11) L'octroi de prestations de services de nature économique et / ou juridique, aussi bien dans sa propre gestion que dans la participation avec des tierces parties, une consultation technique qui en ressort, une assistance dans le domaine de la gestion, de l'ingénierie, de la consultance et de la franchise, une gestion et des conseils techniques, commerciaux et administratifs, ainsi que la mise à disposition et la location et la mise en location du personnel ;
- 12) La gestion, la conservation et la valorisation de son patrimoine immobilier, y compris l'entretien, la transformation, la construction et la location de celui-ci, ainsi que le financement de logements de biens immobiliers à des tierces parties et d'autres accords avec des tierces parties en ce qui concerne leur utilisation, leur jouissance et leur rendement ; La gestion, la conservation et la valorisation de son patrimoine mobilier.

Cette énumération n'est pas exhaustive, en sorte que la société peut poser tous les actes qui peuvent contribuer, de quelque manière que ce soit, à la réalisation de son objet social. Elle peut réaliser toutes les actions et tous les actes juridiques qui ont un rapport direct ou indirect avec son objet. La société peut exécuter toutes ces opérations en Belgique ou à l'étranger, pour son propre compte ou pour le compte de tierces parties, au sens le plus large du terme.

## 6.3. STRUCTURE DU GROUPE

### 6.3.1. Diagramme

La structure actuelle du Groupe Vemedia est la suivante :



Vemedia Pharma SA est l'émettrice des Nouvelles Actions.

\* Une action de Vemedia SA (l'ancienne Axopharma SA) est détenue par Vemedia BV.

### 6.3.2. Succursales

#### a) Vemedia BV :

Vemedia BV est une filiale à 100 % de la Société. Son siège social est sis à :

Verrijn Stuartweg 60  
1112 AX Diemen  
Postbus 171  
1110 BC Diemen  
Pays-Bas

Vemedia BV a été constituée le 19 avril 1961 par Philips Duphar et Gist Brocades. Cette Société était active dans le secteur vétérinaire. Le 1er novembre 1983, Solvay Pharmaceuticals y a rassemblé ses activités dans le domaine des médicaments (produits en vente libre), des produits pour la santé et des insecticides, après avoir acquis cette activité. Le 16 septembre 2002, Solvay Pharmaceuticals a vendu l'entreprise à Vemedia Pharma.

Vemedia BV est une organisation de ventes et de marketing qui vend aussi bien ses marques propres que les marques de tierces parties, avec une haute valeur ajoutée, aux droguistes, pharmaciens et aux supermarchés (dans un cadre légal) aux Pays-Bas.

#### b) Vemedia SA :

Vemedia SA, l'ancienne Axopharma, constituée le 6 juillet 2006, est spécialisée, de par la reprise d'ABC Chemicals, dans le conditionnement, l'analyse et la vente de matières premières pharmaceutiques pour les préparations magistrales en pharmacie, et dispose d'un assortiment qui en harmonisé en fonction du marché belge.

Vemedia SA était, de par la reprise d'ABC Chemicals, une entreprise débutante sans activité digne d'être mentionnée (vente de matières premières sous le label d'Axopharma de par la reprise de quelques actifs de Axopharma SA notamment la dénomination). L'activité « matières premières » ainsi que la dénomination de Axopharma ont été reprises le 20 juin 2006. C'était une transaction d'actifs. Ensuite, Vemedia Pharma SA a constitué la coentreprise à 50/50, Axopharma SA, où ces actifs ont été logés. Le 29 septembre 2006 et par l'intermédiaire de cette coentreprise, Vemedia Pharma SA a repris les activités « matières premières pharmaceutiques » ABC Chemicals de Propharex. Ensuite, le 2 octobre 2006, Vemedia Pharma SA a désintéressé son partenaire dans la coentreprise, Pharma Essentials Nederland BV et a changé la dénomination de Axopharma SA en Vemedia SA.

Vemedia SA est une filiale à 100 % de la Société. Son siège social est sis à :

Parc Industriel 19  
BE-1440 Wauthier-Braine  
Belgique

Vemedia SA a également repris la marque Algesal de Solvay.

La structure de Vemedia SA sera utilisée comme plate-forme pour le lancement de produits en vente libre et de produits parapharmaceutiques du Groupe Vemedia en Belgique.

#### c) Vemedia Manufacturing BV

Vemedia Manufacturing BV est une filiale à 100 % de la Société. Son siège social est sis à :

Verrijn Stuartweg 60  
1112 AX Diemen  
Postbus 171  
1110 BC Diemen  
Pays-Bas

Vemedia Manufacturing BV est issue de Dagra qui a été constituée le 1er mai 1935. Dagra Pharma a développé des activités dans le domaine de la production et de la vente de produits cosmétiques, de médicaments et de médicaments sur prescription. En 1972, Dagra a été vendue au groupe Sarget. En 1987, le groupe Sarget est à son tour devenu une partie du groupe allemand Degussa qui a inclus Sarget dans sa division pharmaceutique Asta Medica. En 2000, Degussa a divisé Asta Medica en 3 divisions professionnelles. La division Viatris, à laquelle Dagra Pharma appartient, a été vendue à Advent International, une banque d'investissement privée des États-Unis. Après cette reprise, Advent a décidé de restructurer les activités de production et de vente Viatris Manufacturing BV (lieu de production sis à Diemen) avec 4 marques. Par conséquent, depuis le 1er avril 2006, Viatris Manufacturing BV, l'actuelle Vemedia Manufacturing BV, fait partie du Groupe Vemedia.

Vemedia Manufacturing BV est spécialisée dans la production de comprimés, de comprimés recouverts d'un film et de dragées en pot ou dans un emballage blister et dans l'emballage de produits sous forme de poudre en sachets, ainsi que dans la production et le déchargement de liquides. Vemedia Manufacturing BV produit aussi bien les propres marques du Groupe Vemedia que les produits de tierces parties.

d) Distributie Care BV

Distributie Care BV, dont le siège social est sis à Oisterwijk et établie à Koningshoeven 67A, 5018 AA Tilburg, Pays-Bas, a été constituée en 1991, et est une organisation de vente et de marketing de marques sur le marché des compléments alimentaires. L'assortiment est composé d'une vingtaine de marques qui ont chacune une part de marché significative (source : Rapport annuel IMS 2005) ou qui sont leaders du marché dans leur catégorie. Les principales marques sont Glucon, Melatomatine, Meno totaal, Prosta totaal, Phital-gamma, Garlic Vitaal et Ginkgo combi.

e) Aaron Natural Products BV

Aaron Natural Products BV dont le siège social est sis à Zeist, et établie à Koningshoeven 67A, 5018 AA Tilburg Pays-Bas, a été créée en 1990 et n'a pas d'activités à l'heure actuelle. Aaron Natural Products BV sera, selon toute vraisemblance, liquidée à terme après le transfert des marques qu'elle possède dans son portefeuille.

## **6.4. CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ ET ACTIONS**

### *6.4.1. Capital social et actions*

Avant l'Offre, le capital social et entièrement souscrit s'élève à EUR 4.983.836,91, représenté par 27.328.600 actions, numérotées de 1 à 27.328.600, sans désignation de valeur nominale. Les actions de la classe A sont numérotées de 1 à 25.000.000. Les actions de la classe B sont numérotées de 25.000.001 à 27.328.600.

Les investisseurs sont informés qu'au moins trois quarts des administrateurs doivent être choisis dans une liste de candidats proposés par la majorité des détenteurs des actions de la classe A. Les autres membres du Conseil d'administration sont désignés par l'assemblée générale, sans aucune réglementation statutaire en ce qui concerne la proposition des candidats. Toutes les actions de la classe A sont actuellement détenues par R&D SA. Toutefois, l'administrateur qui n'est pas proposé par les détenteurs des actions de la classe A sera nommé de facto après l'Offre par R&D SA étant donné que celle-ci aura toujours la majorité dans l'assemblée générale après l'Offre.

Les détenteurs de warrants existants peuvent déjà exercer leurs warrants (émis le 8 septembre 2005). Les warrants émis le 11 octobre 2006 ne sont exerçables qu'à partir du 1er janvier 2008. Avant l'Offre, 2 détenteurs de warrants ont exprimé leur désir d'exercer 250 warrants à l'occasion de l'Offre. Chaque warrant donne droit à 200 actions. A la suite de l'exercice de ces warrants et avant l'augmentation de capital à l'occasion de l'Offre, un maximum de 50.000 actions sera créé et le capital sera augmenté de maximum EUR 9.000. Pour de plus amples informations relatif aux warrants, voir 6.5. Plans d'options/warrants.

Après l'Offre, et en supposant que le montant maximum de EUR 15 millions est atteint, le capital s'élèvera à EUR 6.152.668,08, par apport en espèces de EUR 1.168.831,17. L'augmentation de capital a lieu sans droit de préférence avec l'émission de 6.493.506 Nouvelles Actions, sans désignation de valeur nominale, environ 19% des actions seront détenues par le public. Le public ne disposera donc pas de minorité de blocage pour une modification des statuts.

#### 6.4.2. Evolution du capital

Le tableau ci-dessous donne un aperçu du capital social de la Société depuis sa constitution en 2002. Cet aperçu doit être lu en même temps que la note en dessous du tableau.

Date	Opération	Nombre de titres émis	Montant (en EUR)	Prix de l'émission	Capital après l'opération	Nombre total d'actions après l'opération
31/07/02	Constitution	6.150 actions	61.500	10	61.500	6.150
13/09/02	Augmentation de capital en espèces et émission de warrants	118.850 actions et 5.000 warrants*	1.188.500	10	1.250.000	125.000
08/09/05	Augmentation de capital**, incorporation de la prime d'émission et émission de warrants	5.000 actions et 1.000 warrants***	1.000.000	200,0	2.250.000	125.000 classe A 5.000 classe B
11/10/06	Augmentation de capital en espèces, incorporation de la prime d'émission et émission de warrants	4.508 actions de la classe B et 812 warrants***	1.733.866,96	384,62	3.983.866,96	125.000 classe A 9.508 classe B
09/02/07	Augmentation de capital en espèces et division des actions par 200****	2.135 actions de la classe B	999.969,95	468,37	4.983.836,91	25.000.000 classe A 2.328.600 classe B

#### Warrants

- \* Ces 5.000 warrants ont été attribués à Monsieur Nico Alberts par acte du 13 septembre 2002. Le 23 octobre 2003, Monsieur Nico Alberts a renoncé à son droit d'exercer les warrants.
- \*\* Décision de répartir les actions en deux classes (Classe A et Classe B). Les 125.000 actions existantes appartiennent à la classe A. Toutes les actions émises ou qui doivent être émises après le 1er janvier 2005 appartiennent à la classe B .
- \*\*\* 1.125 et 864 warrants ont été émis. Lors de l'émission de ces warrants, respectivement 125 et 52 warrants n'ont pas été acceptés. Ces derniers warrants sont donc annulés.
- \*\*\*\* Cette augmentation de capital de presque EUR 1 million avait été convenu lors de la reprise de Distributie Care lorsque le vendeur s'était engagé à investir une partie du prix d'achat dans la Société.

#### 6.4.3. Description des droits attachés aux actions

Les droits des actionnaires, tels qu'ils sont décrits ci-dessous, peuvent être modifiés conformément aux dispositions légales applicables. L'assemblée générale peut à tout moment décider d'une modification des statuts. Cette décision doit toutefois être conforme aux exigences légales de quorum et de majorité pour les modifications des statuts.

a) Droits de vote

L'article 31 des statuts de la Société stipule :

*Chaque action donne droit à une voix.*

*Sauf dans les cas prévus par la loi ou par les présents statuts, les décisions sont prises à la majorité simple des voix, peu importe le nombre d'actions représentées à l'assemblée. Des abstentions ou des votes invalides ne sont ajoutées aux votes émises. En cas de suspension des voix, la proposition est rejetée.*

*Lorsqu'aucun candidat n'obtient la majorité absolue des voix émis lors une décision de nomination, un second tour est organisé pour les deux candidats qui ont obtenus le plus de voix. Lorsqu'en cas de second tour, le nombre de voix est égal, le candidat aîné sera élu.*

b) L'autorisation de voter et le droit de vote aux assemblées générales des actionnaires

L'article 27 des statuts de la Société stipule :

*Le Conseil d'administration de la Société peut exiger pour pouvoir participer à l'assemblée générale :*

- *Que les propriétaires d'actions au porteur doivent déposer leurs actions au siège de la Société ou aux endroits indiqués dans la convocation, au moins cinq (5) jours ouvrables avant la date de l'assemblée générale. Ils sont autorisés à être présents lors de l'assemblée générale en conséquence de la remise de l'attestation, preuve du dépôt des actions.*
- *Que les propriétaires d'actions nominatives doivent informer par écrit, au moins cinq (5) jours ouvrables avant la date de l'assemblée générale, le Conseil d'administration de leur intention de participer à l'assemblée générale, et ils doivent également communiquer le nombre d'actions avec lesquelles ils désirent participer au vote.*
- *Que les propriétaires d'actions dématérialisées doivent déposer, au moins cinq (5) jours ouvrables avant la date de l'assemblée générale, au siège de la Société ou aux endroits indiqués dans la convocation, une attestation établie par le détenteur du compte agréé ou par l'organisme de liquidation, et qui constate l'indisponibilité des actions dématérialisées jusqu'à la date de l'assemblée générale.*

*Les samedis, dimanches et/ou jours fériés ne sont pas considérés comme des jours ouvrables pour l'application de cet article.*

*Les détenteurs d'obligations, de warrants ou de certificats émis avec la collaboration de la Société peuvent assister à l'assemblée générale sous le respect des conditions d'admission prévues pour les actionnaires.*

c) Assemblée générale ordinaire, spéciale et extraordinaire

L'article 26 des statuts de la Société stipule :

*L'assemblée générale ordinaire des actionnaires, l'assemblée générale annuelle, doit être convoquée chaque année le troisième jeudi du mois de mai à 14 h. Si ce jour est un jour férié légal, l'assemblée sera tenue le premier jour ouvrable suivant à la même heure.*

*Une assemblée générale spéciale ou extraordinaire peut être convoquée si l'intérêt de la Société l'exige et doit être convoquée à la demande d'actionnaires représentant au moins un cinquième du capital social de la Société.*

*Les assemblées générales ordinaires, spéciales et extraordinaires sont tenues au siège social de la Société ou à n'importe quel autre lieu indiqué dans les convocations ou les lettres d'invitation.*

d) Convocations à l'assemblée générale des actionnaires

L'article 26 des statuts de la Société stipule :

*Les convocations à une assemblée générale mentionnent l'ordre du jour et sont établies par le Conseil d'administration ou le commissaire (les commissaires), comme cela est prévu par la loi.*

e) Représentation des actionnaires

L'article 28 des statuts de la Société stipule :

*Chaque actionnaire a le droit de se faire représenter à l'assemblée générale par un mandataire particulier, actionnaire ou non, à condition que lui-même ou le mandataire ait rempli certaines formalités stipulées par les statuts pour pouvoir être autorisé à participer à l'assemblée.*

*Le Conseil d'administration peut spécifier dans la convocation la forme des procurations et exiger qu'elles soient déposées au moins quatre jours ouvrables avant l'assemblée générale à la place indiquée dans la convocation.*

f) Destination des bénéfices et versement des dividendes

Les articles 34 et 35 des statuts de la Société stipulent :

*Les bénéfices nets annuels sont déterminés conformément aux dispositions légales. Sur ces bénéfices, cinq pour cent sont retenus pour la formation de la réserve légale. L'obligation de cette retenue cesse lorsque le fonds de réserve atteint un dixième du capital de la Société. L'obligation réapparaît si la réserve légale est entamée.*

*L'utilisation du surplus des bénéfices est réglée par l'assemblée annuelle, sur proposition du Conseil d'administration à la majorité simple.*

*Le versement des dividendes a lieu au moment et aux endroits désignés par le Conseil d'administration.*

*Celui-ci pourra, sous sa propre responsabilité, décider de verser, conformément à la loi, des acomptes sur les dividendes, payables en argent ou d'une autre manière. Le Conseil fixe le montant de ces acomptes et la date pour le paiement.*

g) Droits concernant la liquidation et la dissolution

Les articles 36, 37 et 38 des statuts de la Société stipulent :

*Dans le cas d'une dissolution de la Société, pour quelque raison que ce soit et à n'importe quel moment, les liquidateurs, désignés par l'assemblée générale, s'occupent de la liquidation.*

*Si aucun liquidateur n'est désigné, la liquidation est effectuée par le Conseil d'administration en fonction à ce moment.*

*L'assemblée générale de la Société dissoute peut désigner et licencier à tout moment et à la majorité simple des voix un ou plusieurs liquidateurs. Elle décide si les liquidateurs, s'il y en a plusieurs, représentent la Société seuls, ensemble, ou en tant que collège.*

*Le(s) liquidateur(s) n'entre(nt) en fonction qu'après la confirmation par le tribunal de leur nomination à la suite de la décision de l'assemblée générale. Le tribunal ne confirme leur nomination qu'après avoir vérifié que le(s) liquidateur(s) remplissent toutes les garanties d'intégrité.*

*Au cas où le tribunal refuse l'homologation ou la confirmation, il désignera lui-même un liquidateur éventuellement proposé par l'assemblée générale.*

Compétences des liquidateurs

*Les liquidateurs sont compétents à exécuter toutes les opérations mentionnées dans la loi, sauf si l'assemblée générale en décide autrement à la majorité simple des voix.*

Méthode de liquidation

*Avant la clôture de la liquidation, le(s) liquidateur(s) soumet(tent) pour approbation au Tribunal de Commerce de l'arrondissement où la Société a son siège social, le plan pour la répartition des actifs parmi les différents créanciers.*

*Après le paiement de toutes les dettes, charges et frais de la liquidation ou après la consignation de l'argent nécessaire pour y satisfaire, les liquidateurs partagent l'actif net, en argent ou en titres, entre les actionnaires, au prorata du nombre d'actions qu'ils détiennent.*

*Les biens qui sont encore disponibles en nature sont partagés de la même manière.*

*S'il n'y a pas de versement proportionnel pour toutes les actions, les liquidateurs, avant de procéder à la division stipulée à l'alinéa précédent, doivent tenir compte de cette distinction et rétablir l'équilibre en mettant toutes les actions sur un pied d'égalité, soit par une inscription de versements complémentaires à la charge des titres pour lesquels il n'y a pas eu de versements suffisants, soit par des remboursements préalables, en argent ou en titres, au profit des titres entièrement libérés dans un rapport supérieur.*

h) Capital autorisé

L'article 5bis des statuts de la Société stipule :

*Le Conseil d'administration est autorisé à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois d'un montant maximum de EUR 4.983.834,91, conformément aux modalités qui seront déterminées par le Conseil d'administration.*

*Le Conseil d'administration peut exercer cette autorisation pendant une période de 5 ans qui commence à la date de l'annonce de la modification des statuts de la société en date du 9 février 2007 aux Annexes du Moniteur belge et qui se termine 5 ans après cette date de l'annonce aux Annexes du Moniteur belge. Cette autorisation est renouvelable conformément aux dispositions légales valables.*

*Les augmentations de capital décidées en vertu des autorisations dont question dans cet article peuvent être effectuées dans les limites prévues par le Code des Sociétés aussi bien par l'émission d'actions par apport en espèces ou en nature, avec ou sans prime d'émission, que par l'incorporation de réserves et de primes d'émission, avec ou sans émission de nouvelles actions avec ou sans droit de vote ou par l'émission d'obligations convertibles subordonnées ou non, ou par l'émission de warrants ou d'obligations avec des warrants ou d'autres valeurs mobilières attaché, ou d'autres titres telles que des actions dans le cadre d'un stock option plan.*

*Lorsqu'une augmentation de capital est effectuée dans les limites du capital autorisé, le Conseil d'administration peut, également dans les limites et conformément aux conditions prescrites par le Code des Sociétés, limiter ou supprimer le droit de préférence des actionnaires existants. Cette limitation ou suppression peut également se faire au bénéfice d'une ou plusieurs personnes déterminées, même des membres du personnel de la société ou de ses succursales. En cas de suppression ou de limitation du droit de préférence, le Conseil d'administration peut accorder un droit de priorité aux actionnaires existants en cas d'allocation de nouvelles actions.*

*Lorsque une augmentation de capital décidée par le Conseil d'administration ou une conversion d'obligations ou l'exercice de warrants ou de droits ou d'autres valeurs comporte une prime d'émission, le montant de celle-ci est affecté à un compte indisponible dénommé «prime d'émission » qui constituera, à l'égal du capital, la garantie des tiers et ne pourra être réduit ou supprimé que par une décision de l'assemblée générale statuant dans les conditions de quorum et de majorité requises comme pour une modification des statuts de la société.*

*Après chaque augmentation de capital réalisée dans les limites du capital autorisé, le Conseil d'administration est autorisé, avec possibilité de substitution, à faire concorder les statuts à la nouvelle situation du capital et des actions et d'informer dans une disposition transitoire dans quelle mesure il a utilisé son pouvoir pour augmenter le capital.*

i) Droit de suite

L'article 10 des statuts de la Société stipule :

*Un transfert par une ou plusieurs personnes qui agissent en concertation conjointe (comme cela est défini dans l'Arrêté Royal du huit novembre mil neuf cent quatre-vingt-neuf relatif aux offres publiques d'acquisition et aux modifications du contrôle des Sociétés) ou qui sont des entreprises associées au sens du Code des Sociétés, agissant dans une ou plusieurs transactions successives, d'actions et / ou d'autres titres qui représentent ensemble plus de cinquante centièmes du droit de vote et / ou qui donnent droit à des titres qui représentent plus de cinquante centièmes du droit de vote de la présente Société, à une ou plusieurs personnes qui agissent conjointement (comme cela est défini dans l'Arrêté Royal du huit novembre mil neuf cent quatre-vingt-neuf relatif aux offres publiques d'acquisition et aux modifications du contrôle des Sociétés) ou qui sont des Sociétés associées au sens du Code des Sociétés, peut seulement avoir lieu à condition que le candidat reprenneur s'engage à acheter toutes les actions qui sont en la possession des autres actionnaires au même prix et en vertu des mêmes conditions et modalités calculées par action, si un ou plusieurs des autres actionnaires le désirent.*

*Le(s) cédant(s) mettent le Conseil d'administration au courant du transfert et de toutes les modalités.*

*Dans les sept jours qui suivent cette communication, le Conseil d'administration en informe les autres actionnaires par courrier recommandé ; si tous les actionnaires ne sont pas connus par le Conseil d'administration, le Conseil d'administration doit publier dans un journal national l'intention de transfert et toutes les informations utiles.*

*En conséquence de cette communication, les autres actionnaires peuvent exercer leur droit de suite pendant une période de dix jours ouvrables à partir de cette communication. L'exercice du droit de suite doit reposer sur toutes les actions en la possession de l'actionnaire qui exerce le droit de suite..*

j) Désignation et licenciement des administrateurs

L'article 11 des statuts de la Société stipule :

*La Société est administrée par un Conseil d'administration, composé d'au moins trois membres, actionnaires ou non. Lorsqu'on constate lors d'une assemblée générale de la Société que la Société n'a pas plus de deux actionnaires, le Conseil d'administration peut être composé de seulement deux membres jusqu'au jour de l'assemblée annuelle qui suit la constatation qu'il y a plus de deux actionnaires.*

*Au moins trois quarts des administrateurs doivent être choisis dans une liste de candidats proposée par la majorité des détenteurs d'actions de la classe A. Lors de l'établissement et de l'approbation de la liste des candidats, chaque détenteur d'actions de la classe A peut émettre autant de voix que le nombre d'actions de la classe A qu'il possède. La liste de candidats doit comprendre autant de candidats que de mandats.*

*Les autres membres du Conseil d'administration sont désignés par l'assemblée générale, sans aucun règlement statutaire en ce qui concerne la proposition des candidats.*

*L'assemblée générale désigne les administrateurs pour un délai de maximum six ans et peut les licencier à tout moment. Les administrateurs sortants peuvent être nommés à nouveau.*

*Dans le cas du remplacement d'un administrateur licencié ou d'un administrateur qui a quitté son poste, choisi parmi des candidats présentés par les détenteurs d'actions de la classe A, le nouvel administrateur désigné doit également être choisi dans une liste de nouveaux candidats établie par les détenteurs des actions de la classe A.*

*Le mandat des administrateurs sortants qui ne sont pas réélus cesse immédiatement après que l'assemblée générale ait procédé aux nouvelles élections.*

*Toutefois, l'administrateur qui n'est pas proposé par les détenteurs des actions de la classe A sera nommé de facto après l'Offre par R&D SA étant donné que celle-ci aura toujours la majorité dans l'assemblée générale après l'Offre.*

k) Appel public à l'épargne

Sous la condition suspensive de la clôture de l'Offre, la Société deviendra une société ayant fait publiquement appel à l'épargne. Les statuts de la Société seront adaptés conformément à l'article 438 du Code des Sociétés au cours d'une assemblée générale des actionnaires qui sera tenue après l'ouverture de l'Offre mais en tout cas avant sa clôture et en principe le 30 mars 2007.

La disposition suivante sera ajoutée à l'article 1 des statuts de la Société :

*"La Société a la qualité d'une société anonyme faisant ou ayant fait publiquement appel à l'épargne."*

Avant l'ouverture de l'Offre, la Société a introduit une demande auprès de la CBFA pour se faire inscrire, après la clôture de l'Offre, à la liste des sociétés anonymes faisant ou ayant fait publiquement appel à l'épargne.

## **6.5. PLANS D'OPTIONS / WARRANTS**

La Société a créé plusieurs warrants. Cette section donne un aperçu des warrants actifs à la date de ce Prospectus.

Le 24 août 2005 et le 11 octobre 2006, l'assemblée générale de la Société a émis respectivement 1.125 et 864 warrants. Le prix d'émission des warrants a également été fixé par les assemblées générales respectives. Les warrants sont attribués gratuitement à certains travailleurs, administrateurs, prestataires de services indépendants de la Société et de ses succursales. Des 1.125 warrants émis, 1.000 warrants ont été attribués et acceptés, les autres warrants ont été annulés. Des 864 warrants émis, 812 warrants ont été attribués et acceptés, les autres 52 warrants ont également été annulés.

Chaque warrant donne droit au détenteur de souscrire une action ordinaire (avant la division de l'action par 200) de la Société à un prix de souscription, qui équivaut, en fonction du plan des warrants, à EUR 200 et EUR 384,62. Les warrants arrivent respectivement à échéance le 30 septembre 2005 et le 31 août 2016.

Plan de warrants	Date d'émission	Exerçables à partir du	Durée	Nombre de warrants attribués	Prix d'exercice***
Plan de warrants 1	24/08/2005	01/01/2006	30/09/2015	1.000*	EUR 200,00
Plan de warrants 2	11/10/2006	01/01/2008	31/08/2016	812**	EUR 384,62

\* Sur les 1.125 warrants, 1.000 sont finalement attribués, les 125 warrants non acceptés sont annulés.

\*\* Sur les 864 warrants, 812 sont finalement attribués, les autres 52 warrants sont annulés.

\*\*\* Chaque warrant donne droit à une action de la Société avant division par 200. A l'heure actuelle, chaque warrant donne par conséquent droit à 200 actions.

A partir de la date à laquelle les warrants sont exerçables jusqu'à la fin de la durée des warrants, les warrants sont exerçables au plus tard jusqu'à un mois avant la clôture de l'exercice.

Sur les 1.812 warrants attribués, 1.050 warrants ont été attribués à la direction exécutive et 100 warrants ont été attribués à la SPRL Luc Van Aelbroeck, un administrateur indépendant de la Société. Le solde des warrants a été attribué aux travailleurs et à un conseiller de la Société (à savoir, Monsieur Vanhoonacker, conseiller juridique).

A la date du Prospectus, le montant total de tous les warrants actifs représente environ 1,4 % du montant total de toutes les actions actives (sur une base entièrement diluée). A l'avenir, la Société désire également émettre de nouveaux warrants au profit des travailleurs, des conseillers et des administrateurs de la Société.

## 6.6. ACTIONNAIRES

La Société anonyme Cosmoceuticals Research and Development, en abrégé R&D SA est l'actionnaire de référence de la Société. Cette Société est contrôlée par M. Yvan Vindevogel.

### 6.6.1. Actionnaires avant la date de clôture et pour l'exercice des warrants

Les actions de la Société sont détenues de la manière suivante, avant la date de clôture et l'exercice des warrants :

Actionnaires	Actions	Catégorie	% du capital
R&D SA	25.000.000	A	91,5%
Droguistes, pharmaciens, médecins et dentistes*	434.000	B	1,6%
Fournisseurs**	90.000	B	0,3%
Personnel***	216.200	B	0,8%
Thomas Oriental Products BV	427.000	B	1,6%
Autres****	1.161.400	B	4,2%
Détenteurs de warrants	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>27.328.600</b>	<b>-</b>	<b>100%</b>

\* il s'agit de 18 actionnaires différents

\*\* il s'agit de 6 actionnaires différents

\*\*\* Pour les actions détenues par le personnel, un peu plus de la moitié est détenu par les employés qui ne sont pas membres de la direction

\*\*\*\* il s'agit de 24 actionnaires différents

A l'occasion de la reprise de Distributie Care BV par Vemedia Pharma BV, le vendeur, Thomas Oriental Products, a souscrit une augmentation de capital d'environ EUR 1 million ce qui représente 427.000 actions après division par 200.

Avant l'Offre, il n'y pas eu d'offre spécifique aux droguistes, pharmaciens et dentistes ou autres actionnaires.

### 6.6.2. Actionnaires après l'exercice des warrants, mais avant la Date de clôture

Le tableau ci-dessous donne un aperçu détaillé de l'actionnariat prévu, après l'exercice de tous les warrants en circulation, mais avant l'augmentation de capital :

Actionnaires	Actions	Catégorie	% du capital
R&D SA	25.000.000	A	90,2%
Droguistes, pharmaciens, médecins et dentistes	434.000	B	1,6%
Fournisseurs	90.000	B	0,3%
Personnel	216.200	B	0,8%
Thomas Oriental Products BV	427.000	B	1,5%
Autres	1.161.400	B	4,2%
Détenteurs de warrants	362.400	B	1,4%
<b>TOTAL</b>	<b>27.691.000</b>	-	<b>100,0%</b>

### 6.6.3. Actionnaires après la Date de clôture

Le tableau ci-dessous donne un aperçu détaillé de l'actionnariat après la clôture de l'Offre, sur base d'un placement total des Actions Offertes :

Actionnaires	Actions	Catégorie	% du capital
R&D SA	25.000.000	A	73,13%
Droguistes, pharmaciens, médecins et dentistes	422.000	B	1,27%
Fournisseurs	90.000	B	0,26%
Personnel	164.200	B	0,48%
Thomas Oriental Products BV	427.000	B	1,25%
Autres	1.161.400	B	3,36%
Détenteurs de warrants	312.400		0,91%
Actions Offertes	6.607.506	B	19,33%
<b>TOTAL</b>	<b>34.184.506</b>		<b>100,00%</b>

Toutes les actions A et B sont des actions ordinaires et bénéficient des mêmes droits, sauf le fait qu'au moins 3/4 des membres désignés du Conseil d'administration doivent être choisis sur une liste de candidats proposée par la majorité des actionnaires présents ou représentés à l'assemblée générale qui possèdent des actions de la catégorie A, et chaque actionnaire de cette catégorie peut émettre autant de voix pour l'établissement de cette liste qu'il détient d'actions de la catégorie A. Cela implique que R&D SA et M. Yvan Vindevogel contrôlent le Conseil d'administration et par conséquent la Société.

## **7. DIRECTION ET CONTRÔLE**

### **7.1. GÉNÉRALITÉS**

Ce chapitre 7 donne un aperçu des règles et des principes en fonction desquels l'administration et le contrôle de la Société sont organisés, conformément au droit belge des Sociétés et aux statuts de la Société.

La Société est consciente qu'elle ne satisfait pas aux obligations qui sont imposées par le Code Lippens ou le Code Buisse. La Société a repris des administrateurs indépendants dans son Conseil d'administration. Cependant, la Société n'a pas créé de comités au sein de son Conseil d'administration. Il n'y a pas d'audit, de rémunération ou de comité de nomination.

A l'heure actuelle, il y a deux classes différentes d'actions. Trois-quarts des administrateurs doivent être choisis sur une liste de candidats proposée par la majorité des détenteurs d'actions de la classe A, détenues par R&D SA. Les autres membres du Conseil d'administration sont désignés par l'assemblée générale, sans aucun règlement statutaire en ce qui concerne la proposition des candidats. Toutefois, l'administrateur qui n'est pas proposé par les détenteurs des actions de la classe A sera nommé de facto après l'Offre par R&D SA étant donné que celle-ci aura toujours la majorité dans l'assemblée générale après l'Offre.

Les fonctions de président de l'administration et de CEO de la Société sont réunies dans la même personne.

Le fait que l'administration actuelle de la Société n'est pas encore adaptée à la directive s'explique en grande partie par la forte croissance que la Société connaît actuellement. La Société vise une amélioration permanente de sa direction et de sa structure de contrôle, c'est la raison pour laquelle elle a récemment créé une structure de Société.

La Société est consciente de l'importance d'une administration correcte. Bien que la Société ne soit pas encore notée sur un marché réglementé, elle a l'intention à l'avenir de faire correspondre sa politique de gouvernance de Société avec les principes proposés par le « Code Lippens », pour autant que cela puisse être pertinent pour la Société, et d'établir une charte de gouvernance de la Société.

L'aperçu est basé sur les statuts de la Société, qui seront que modifiés par l'assemblée générale des actionnaires du 30 mars 2007.

### **7.2. CONSEIL D'ADMINISTRATION**

#### *7.2.1. Dispositions générales*

Le Conseil d'administration de la Société peut poser des actions qui sont nécessaires ou utiles pour la réalisation de l'objet social de la Société, à l'exception des affaires qui, selon la loi applicable ou les statuts de la Société, sont exclusivement réservées à l'assemblée générale des actionnaires.

Le Conseil d'administration de la Société est composé de minimum 3 membres. A l'heure actuelle, le Conseil d'administration est composé de 4 membres, dont 2 administrateurs qui sont des administrateurs indépendants au sens de l'article 524 du Code des Sociétés belge (voir section 7.8.).

Les administrateurs sont élus par l'assemblée générale des actionnaires, pour un délai renouvelable de maximum 4 ans. Si un mandat d'administrateur se libère en conséquence du décès ou du licenciement de celui-ci, les administrateurs restants ont le droit, conformément au Code des Sociétés belge, de désigner temporairement un nouvel administrateur pour pourvoir provisoirement le poste vacant, jusqu'à l'assemblée générale des actionnaires suivante après que le mandat se soit libéré. Le nouvel administrateur termine le mandat de l'administrateur qu'il remplace.

Une réunion du Conseil d'administration est composée valablement si un quorum est atteint, composé d'au moins la moitié des membres, personnellement présents ou représentés à la réunion. Les réunions du Conseil d'administration sont convoquées par le président du Conseil d'administration ou dans les 14 jours, après une demande de réunion de deux administrateurs.

Trois-quarts des administrateurs doivent être choisis sur une liste de candidats proposée par la majorité des détenteurs d'actions de la classe A, détenues par R&D SA. Les autres membres du Conseil d'administration sont désignés par l'assemblée générale, sans aucun règlement statutaire en ce qui concerne la proposition des

candidats. Bien que cela soit difficile à justifier à la lumière d'une administration correcte, il faut remarquer que R&D SA va rester après l'opération le principal actionnaire de la Société avec 73,13% des actions.

En 2006, le Conseil d'administration s'est réuni 9 fois, le Conseil d'administration était au complet à cette occasion à l'exception d'une réunion à laquelle M. Mertens était absent.

### 7.2.2. *Président*

R&D SA, représentée par Monsieur Yvan Vindevogel, est présidente du Conseil d'administration.

### 7.2.3. *Administrateurs indépendants*

Un administrateur peut seulement être considéré comme un administrateur indépendant s'il satisfait aux critères tels que stipulés à l'article 524 du Code des Sociétés belge, critères qui peuvent être résumés de la manière suivante :

- un administrateur indépendant ne peut, pendant une durée de deux ans précédant sa désignation, avoir exercé un mandat d'administrateur, de membre du comité directeur ou de cadre, ni dans la Société ni dans une Société associée.
- un administrateur indépendant ne peut pas détenir de droits sociaux qui représentent 10 % ou plus du capital de la Société, ou d'une catégorie d'actions de la Société. S'il détient des droits sociaux qui représentent moins de 10 %, (i) ces droits sociaux, avec les droits sociaux qui sont détenus au sein de la même Société par des Sociétés sur lesquelles l'administrateur indépendant a le contrôle, ne peuvent pas atteindre 10 % ou (ii) les actes de disposition sur ces actions ou l'exercice des droits qui y sont associés ne peuvent pas être soumis à des accords ou à des engagements unilatéraux que l'administrateur indépendant a conclus ;
- un administrateur indépendant ne peut pas avoir de membres de la famille proche, à savoir un époux ou une personne avec qui il cohabite légalement, ou des parents ou apparentés jusqu'au deuxième degré, qui ont une fonction clé ou un intérêt financier tel que décrit ci-dessus ;
- un administrateur indépendant ne peut pas entretenir de relations avec une Société qui menace par nature son indépendance.

Le Conseil d'administration de la Société va considérer, dans la signification du dernier critère, un administrateur comme indépendant, s'il s'abstient de toute relation professionnelle, familiale ou autre avec la Société, les actionnaires qui la contrôlent (le cas échéant) ou avec la direction ou avec l'un des deux, qui pourrait impliquer un conflit d'intérêts, ou qui pourrait menacer l'indépendance de cet administrateur. La charte de gouvernance de la Société comprendra une explication ultérieure à ce niveau.

### 7.2.4. *Composition du Conseil d'administration*

Le Conseil d'administration est composé de 4 membres. Ceux-ci sont :

Nom	Fonction	Mandat jusqu'au <sup>8</sup>
R&D SA avec un représentant fixe Yvan Vindevogel	Directeur exécutif et président du Conseil d'administration	2008
Yvan Vindevogel	Directeur	2011
Van Aelbroeck L BV avec un représentant fixe Luc Van Aelbroeck	Administrateur indépendant	2012
Gilbert Mertens	Administrateur indépendant	2012

**Yvan Vindevogel** est le représentant fixe de R&D SA, fondateur et président du Conseil d'administration de Vemedia Pharma SA. Par l'intermédiaire de sa Société de gestion R&D SA, il est chef de la direction de Vemedia Pharma. Il est âgé de 44 ans, est pharmacien (RUG) et cosmétologue (VUB). Il détermine la stratégie et est la force motrice de la Société. Il est en outre responsable du développement des affaires (développement de produits, développement de nouveaux marchés, recherche de distributions pour des tierces parties, ...).

<sup>8</sup> La durée des mandats des administrateurs prendra fin immédiatement après l'assemblée annuelle qui se tiendra dans l'année mentionnée à côté du nom de l'administrateur concerné.

**Luc Van Aelbroeck** est le représentant fixe de la BV Van Aelbroeck L, c'est un administrateur indépendant. Il est âgé de 44 ans, il a suivi une formation d'ingénieur civil et il est à l'heure actuelle directeur exécutif de Delaware Consulting (MBO de Deloitte en octobre 2003). Auparavant, Luc Van Aelbroeck était un partenaire auprès d'Arthur Anderson et ensuite de Deloitte Consulting. Dans ses fonctions, il a acquis une expérience détaillée au niveau de l'analyse et de l'implémentation en ce qui concerne la mise en place et l'entretien de solutions professionnelles adaptées à la technologie de l'information au sein d'entreprises internationales.

Au sein de Delaware Consulting, Luc Van Aelbroeck est responsable de 200 travailleurs, répartis dans différents établissements à Courtrai, Anvers et Shanghai.

Outre Delaware Consulting, Luc Van Aelbroeck n'a pas d'autres mandats d'administrateur.

**Gilbert Mertens** est un administrateur indépendant, de 61 ans. Il dispose d'un Master en sciences de gestion qu'il a décroché à l'Université de Paris. Il dispose d'une expérience pertinente de plus de 20 ans au sein de l'industrie pharmaceutique, entre autres en tant que directeur général du développement des affaires et de la communication auprès de Merck KgaA, Allemagne.

Il a écrit différentes publications à son nom dans le domaine des soins de santé, entre autres dans le Financial Times et Reuters Business Inside. A l'heure actuelle, Gilbert Mertens n'assume pas d'autres mandats administratifs.

#### **7.2.5. Déclaration concernant les administrateurs ou leurs représentants permanents**

A la date de ce Prospectus, aucun des administrateurs de la Société n'a (ou n'est) pendant la période des cinq dernières années :

- encouru une condamnation en raison d'une fraude ;
- assumé une fonction en tant que directeur ou membre des organes d'administration, de direction ou de surveillance d'une Société au moment, ou avant, sa faillite, sa curatelle ou sa dissolution ; ou n'a fait l'objet d'une inculpation publique officielle et / ou d'une sanction par des autorités de réglementation ou des autorités publiques (y compris un organe professionnel désigné à cet effet). R&D SA et Yvan Vindevogel ont assumé différents mandats d'administrateur après la vente de la participation d'Yvan Vindevogel dans Omega Pharma en 1994. Après cette vente, Yvan Vindevogel était tenu de respecter une clause de non-concurrence dans le secteur des produits en vente libre. L'une des sociétés, dans laquelle Yvan Vindevogel avait un mandat non exécutif, concernait AD Technologies, qui était active dans le développement de logiciels pour les dossiers médicaux. Le 12 juin 2003, cette entreprise a été déclarée en faillite.
- n'a jamais été levé de ses fonctions par un tribunal en tant que membre des organes administratifs, de direction ou de contrôle d'une Société, et n'a pas non plus été délogé de son activité de gestion ou d'exécution des affaires d'une Société.

A la date de ce Prospectus et au cours des cinq dernières années, les administrateurs de la Société, outre que Yvan Vindevogel, n'ont assumé d'autres mandats d'administrateur. Au cours des 5 dernières années, Yvan Vindevogel a assumé un mandat en Vitaly SA (société active dans les produits cosmétiques et alimentaires), Agys Pharma SA (société active dans la distribution de dentifrices), Licenties Pharma SA (société également active dans la distribution de dentifrices) et Development and Distribution Corporation SA (société active dans la production de produits cosmétiques). Outre son mandat d'administrateur en Vemedia Pharma SA et R&D SA, Yvan Vindevogel assume actuellement un mandat d'administrateur en Parapharm Plus SA (société dormante) et Fytopharma SA (société active dans la distribution de produits cosmétiques et alimentaires). Yvan Vindevogel détient 15% des actions de Fytopharma SA et R&D SA détient une participation de 20% en Parapharm Plus SA. A l'exception de R&D SA, aucune des sociétés dans lesquelles Yvan Vindevogel assume un mandat d'administrateur n'a une relation avec la Société.

### **7.3. COMITÉS AU SEIN DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

A l'heure actuelle, il n'y a pas de comités spéciaux qui sont organisés au sein du Conseil d'administration.

## 7.4. DIRECTION EXÉCUTIVE

### 7.4.1. Dispositions générales

Le Conseil d'administration désigne la direction exécutive de la Société. Les compétences de la direction exécutive sont déterminées par le Conseil d'administration.

La direction exécutive comprend l'administrateur exécutif et la direction exécutive de la Société. La direction exécutive ne prend pas la forme d'un comité directeur, au sens de l'article 524bis du Code belge des Sociétés.

### 7.4.2. Chef de la direction et directeurs exécutifs

Le Conseil d'administration a désigné une direction, parmi laquelle nous retrouvons Monsieur Yvan Vindevogel, CEO du Groupe Vemedia, Monsieur Rob Drenth, COO, Monsieur Nico Alberts, CEO de Vemedia BV et de Vemedia Manufacturing BV et Monsieur Emile Hoefsmid, directeur financier. A l'exception d'Yvan Vindevogel, CEO de la Société, qui fournit des services à la Société par l'intermédiaire de sa Société R&D SA, tous les membres de l'équipe de direction sont des salariés de la Société ou de ses succursales.

Le CEO de la Société assume la responsabilité finale à l'égard du Conseil d'administration pour la direction de la Société et pour l'implémentation des décisions du Conseil d'administration, dans les limites de la stratégie, de la planification, des valeurs et des budgets qui ont été approuvés par le Conseil d'administration.

La direction, y compris le CEO de la Société, est chargée par le Conseil d'administration de la direction quotidienne de la Société. Grâce à ces compétences, les directeurs exécutifs exercent un contrôle sur les départements centraux et les unités professionnelles de la Société, et ils établissent des rapports à propos de leurs activités au Conseil d'administration.

Les directeurs exécutifs ont plusieurs missions particulières. Ces missions sont décrites plus loin dans les compétences de la direction exécutive.

### 7.4.3. Composition de la direction exécutive

La direction exécutive est composée de quatre membres.



Yvan Vindevogel : CEO du Groupe Vemedia, âgé de 44 ans, pharmacien (RUG) et cosmétologue (VUB), détermine la stratégie et est la force motrice de la Société. Il est en outre responsable du développement des affaires (développement de produits, développement de nouveaux marchés, recherche de distributions vers des tierces parties, ...).



Rob Drenth : COO du Groupe Vemedia, âgé de 48 ans, a étudié l'économie commerciale auprès d'une haute école économique, a suivi les programmes de gestion exécutive nima-c à Chicago et Ashridge (UK) et dispose d'une longue expérience dans le secteur des biens de grande consommation en tant que directeur général, directeur des ventes et responsable du marketing. Il y a peu, il était encore Vice-président des comptes internationaux auprès de Sara Lee / Douwe Egberts et il était responsable final des opérations Household et Bodycare de Sara Lee au sein du Benelux.



Nico Alberts : CEO de Vemedia BV et de Vemedia Manufacturing BV. 58 ans, a étudié les sciences politiques et sociales et l'histoire (Université d'Amsterdam), et il a ensuite suivi plusieurs formations en gestion (parmi lesquelles INSEAD). Il a commencé sa carrière au sein de l'industrie pharmaceutique en 1975 auprès de l'ancienne Boots Company Holland BV, qu'il a quittée en 1987 dans la fonction de directeur adjoint. Depuis le mois de janvier 2000, il est le président de Neprofarm, l'association néerlandaise de l'industrie pharmaceutique des médicaments et des produits de santé. Il siège également au Conseil de l'AESGP, l'organisation européenne qui chapeaute les associations nationales dans cette branche.



Emile Hoefsmid : directeur financier du Groupe Vemedia, 42 ans, a suivi une formation SPD aux Pays-Bas, ainsi que plusieurs formations informatiques et formations en gestion. Le 1er juillet 2004, il est entré au service de Vemedia BV et il est le responsable final pour les finances, l'administration, et IS&T du Groupe Vemedia. Auparavant, il était entre autres actif auprès des organisations internationales Boots Healthcare et Warner Home Video.

## 7.5. INDEMNITÉS DES ADMINISTRATEURS ET DE LA DIRECTION EXÉCUTIVE

### 7.5.1. Administrateurs

En 2005 et 2006, les administrateurs de la Société n'ont pas reçu de rémunération en cette qualité. Pour l'année 2007, le Conseil d'administration ne va pas non plus recevoir rémunérations.

### 7.5.2. Direction exécutive

Les rémunérations totales qui ont été versées par la Société, y compris ses succursales, en 2005 à la direction exécutive s'élèvent à EUR 623.000. Les rémunérations totales qui ont été versées par la Société, y compris ses succursales, jusqu'au 30 septembre 2006 inclus, s'élèvent à EUR 527.000. Ces montants comprennent les rémunérations après le départ pour 2005 et 2006 de respectivement EUR 78.000 et EUR 67.000, un paiement basé sur les actions de respectivement EUR 25.000 et zéro, et finalement une compensation pour frais de chaque fois EUR 6.000. Le total des rémunérations fixes payées par la Société à sa direction exécutive en 2007 devraient s'élever à EUR 896.000. Sous réserve des montants qui sont dus dans le cadre du droit du travail, la Société ne serait pas redevable d'un montant à la fin de l'emploi de sa direction exécutive.

## 7.6. ACTIONS ET WARRANTS DÉTENUS PAR LES ADMINISTRATEURS ET LA DIRECTION EXÉCUTIVE

### 7.6.1. Actions et warrants détenus par des administrateurs non exécutifs

Le tableau ci-dessous donne un aperçu des actions qui sont détenues directement ou indirectement, avant la date de clôture, par les administrateurs qui ne sont pas membres de la direction exécutive.

Nom	Nombre d'actions	Nombre de warrants*
Van Aelbroeck L, BVBA	0	100
Gilbert Mertens	0	0**

\* Ces warrants donnent droit à une action avant la division par 200

\*\* En 2006, 52 warrants ont été offerts à Monsieur Gilbert Mertens. Monsieur Mertens n'a pas accepté ces warrants.

### 7.6.2. Actions détenues par la direction exécutive

Le tableau ci-dessous donne un aperçu des actions qui sont détenues par la direction exécutive avant la clôture de l'Offre.

Nom	Nombre d'actions*	Nombre de warrants**	Nombre d'actions après exercice des warrants et après division
R&D SA avec comme représentant permanent Yvan Vindevogel	25.000.000	0	0
Rob Drenth	130.000	650	130.000
Nico Alberts	26.000	200	40.000
Emile Hoefsmid	3.000	200	40.000

\* après division par 200.

\*\* Ces warrants donnent droit à une action avant division par 200

## 7.7. LE COMMISSAIRE

Dans le courant de l'année 2006, la BDO Atrio Bedrijfsrevisoren Burg. Venn. SCRL, dont le siège social est sis à Uitbreidingsstraat 66/13, 2600 Anvers représentée par Messieurs Lieven van Brussel et Patrik Van Cauter, a été nommée commissaire de la Société. Le commissaire a contrôlé les comptes annuels consolidés de la Société pour les exercices se terminant le 31 décembre 2003, 2004 et 2005. BDO Atrio Bedrijfsrevisoren est responsable du contrôle des comptes annuels simples et des comptes annuels consolidés de la Société au 31 décembre 2006. Les indemnités versées pour les travaux d'audit pour la Société s'élevaient à EUR 14.000 pour l'exercice 2006 et le budget pour 2007 s'élève à EUR 28.000. En 2006, aucun autre service n'a été délivré par le commissaire à la Société.

Le commissaire a été désigné par l'assemblée générale du 20 décembre 2006. La rémunération du commissaire sera déterminée par l'assemblée générale du 30 mars 2007.

Le mandat du commissaire arrive à échéance à l'assemblée générale des actionnaires, qui aura lieu en 2009.

## 7.8. CONFLITS D'INTÉRÊTS DES ADMINISTRATEURS ET DE LA DIRECTION EXÉCUTIVE

L'article 523 du Code belge des Sociétés contient différentes dispositions qui doivent être respectées à chaque fois qu'un administrateur a un intérêt contradictoire direct ou indirect d'une nature patrimoniale dans le cadre d'une décision ou d'une opération qui ressort de la compétence du Conseil d'administration.

Conformément à l'article 523, § 1 du Code belge des Sociétés, l'administrateur qui a un conflit d'intérêt direct ou indirect d'une nature patrimoniale va le communiquer aux autres administrateurs avant que le Conseil d'administration ne prenne une décision en ce qui concerne un intérêt contradictoire de ce genre. Sa déclaration et les motifs de justification concernant l'intérêt contradictoire susmentionné doivent être repris dans le procès-verbal du Conseil d'administration qui doit prendre la décision.

En ce qui concerne cette publication dans le rapport annuel, le Conseil d'administration décrit dans le procès-verbal la nature de la décision prise ou de la transaction et justifie la décision prise. Les conséquences patrimoniales de cette publication pour la Société doivent également être mentionnées dans le procès-verbal. Le procès-verbal susmentionné doit être repris dans son intégralité dans le rapport annuel.

Si la Société a désigné un ou plusieurs commissaires, l'administrateur concerné doit également communiquer à ce commissaire (ces commissaires) son intérêt contradictoire. Le rapport (annuel) des commissaires doit comprendre une description individuelle des conséquences patrimoniales pour la Société des décisions du Conseil d'administration, à l'encontre desquelles il existe un intérêt contradictoire.

Si la Société fait ou a fait un appel public à l'épargne, l'administrateur concerné ne peut pas participer aux délibérations ou au vote du Conseil d'administration à propos des opérations ou des décisions dans le cadre desquelles il est question d'un intérêt contradictoire.

En cas de non-respect de ce qui précède, la Société peut réclamer la nullité des décisions ou des opérations qui ont eu lieu avec une infraction de cette disposition, si la contrepartie, dans le cadre de ces décisions ou de ces opérations, était au courant ou aurait dû être au courant de cette infraction (article 523, § 2 du Code belge des Sociétés).

L'article 523, § 1 du Code des Sociétés n'est pas d'application :

- si la décision ou l'opération qui ressort de la compétence du Conseil d'administration a un rapport avec des décisions ou des opérations qui sont apparues entre les Sociétés, dont la première détient directement ou indirectement au moins 95 % des voix associées à l'ensemble des titres émis par les autres, donc entre des Sociétés dont au moins 95 % des voix sont associés à l'ensemble des titres émis par chacun sont en la possession d'une autre Société (article 523, § 3, alinéa 1 du Code belge des Sociétés) ; ou
- si la décision du Conseil d'administration a un rapport avec les opérations ordinaires qui ont lieu en fonction des conditions et en vertu des garanties qui sont d'application sur le marché pour des opérations de ce genre (article 523, § 3, al, 2 du Code belge des Sociétés).

En cas de réussite de l'opération, l'article 523, § 2, s'appliquera à la Société.

En ce moment, les administrateurs n'ont pas de conflit d'intérêts au sens de l'article 523 du Code des Sociétés qui n'ont pas été communiqués au Conseil d'administration.

A l'exception d'une transaction immatérielle et de relations professionnelles et commerciales avec les actionnaires majoritaires actuels (voir ci-dessous 7.10), il n'y a pas de transactions impliquant un conflit d'intérêts. La Société estime que ces transactions ont été réalisées « at arms' length ». A l'heure actuelle, ni les administrateurs, ni les membres de l'équipe de direction n'ont un conflit d'intérêts potentiel.

## **7.9. RELATIONS AVEC LES SOCIÉTÉS ASSOCIÉES**

La Société conclut souvent des contrats de prestations de services avec ses succursales, sur la base desquels la Société intervient comme un prestataire de services par l'intermédiaire de l'exécution d'activités de gestion au profit de Vemedica en général (c'est-à-dire les services juridiques, les services financiers, le marketing, les conseils stratégiques et l'assistance).

## **7.10. RELATIONS AVEC D'AUTRES ACTIONNAIRES SIGNIFICATIFS**

Les relations professionnelles et commerciales actuelles entre les actionnaires et leurs filiales d'une part et la Société et ses succursales d'autre part comprennent ce qui suit :

Le CEO est indemnisé sur la base d'un contrat de direction entre R&D SA et la Société. R&D SA est également l'actionnaire majoritaire de Vemedica Pharma SA. R&D SA n'a pas d'autres participations, entreprises liées, entreprises associées ou succursales, que Vemedica Pharma SA et ses succursales.

Le 30 septembre 2006, la Société a payé des redevances à R&D SA pour le droit de distribution des produits qu'elle développe (Norit ORS, 3-3 Slank et Valdispert Kids) pour un montant de EUR 16.200. En 2004 et 2005, ce montant s'élevait respectivement à EUR zéro et EUR 24.000. Les redevances ont été déterminées "at arms' length" et représentent 5% des revenus générés par Vemedica pour la distribution de ces produits. Jusqu'à la reprise en mars 2006 de Viatrix Manufacturing, actuellement Vemedica Manufacturing, Vemedica n'avait pas un propre laboratoire de recherche et de développement. Ces activités étaient soustraitées à R&D SA, également actionnaire principale de la Société. Pour cela, des accords de licence étaient conclus et des prestations étaient imputées. L'honoraire de licence concerne le développement des formulations des produits suivants: Valdispert Kids, 3-3 Slank et Norit ORS. La formulation de produits comprend l'établissement de la formule, l'évaluation du fonctionnement et des différentes méthodes d'analyse et la suivie de la stabilité et la compatibilité des différents composants, en collaboration avec le fabricant des produits.

Depuis la reprise de Vemedica Manufacturing, il n'y plus eu de nouveaux accords de licence et à l'avenir il n'y aura plus d'accords de licence avec R&D SA, en ce qui concerne l'obtention de futures honoraires de licence sur des produits nouveaux à développer. En effet, depuis la reprise de Vemedica Manufacturing, les activités de

développement et de recherche sont organisées au sein du Groupe Vemedia et dirigées par R&D SA. Les royalties actuelles dus à R&D SA pour le droit de distribution des produits développés par R&D SA sont cependant toujours valables. La Société a son propre laboratoire de recherche et de développement, mais confère certaines activités de développement à des tiers. La structure R&D de la Société comprend différents pharmaciens (4), qui s'occupent en temps partiel du développement, un développeur galénica (1) et des collaborateurs de laboratoire (2).

## 8. ACTIVITÉS DU GROUPE VEMEDIA

### 8.1. BREF APERÇU DU GROUPE VEMEDIA

Le Groupe Vemedia est une entreprise de pointe dans le domaine de l'automédication, de produits pour la santé, de matières premières pharmaceutiques et de pesticides, avec des activités principalement aux Pays-Bas et en Belgique. Aux Pays-Bas, Vemedia fait partie des trois premières entreprises du marché de l'OTC (source : IMS Health, janvier 2007). En Belgique, Vemedia est actuellement active dans le marché des matières premières pharmaceutiques pour préparations magistrales.

Le groupe Vemedia est composé de la société-holding Vemedia Pharma SA, comprenant 3 sociétés, à savoir Vemedia BV et Vemedia Manufacturing BV aux Pays-Bas et Vemedia SA en Belgique (y compris les activités d'ABC Chemicals). Récemment, le Groupe Vemedia a repris Distributie Care BV et sa succursale, Aaron Natural Products BV. Aujourd'hui, les deux Sociétés sont entièrement des succursales de Vemedia BV.

#### 8.1.1. *Vemedia aux Pays-Bas*

Vemedia BV est une organisation de vente et de marketing qui vend aussi bien ses marques propres que les marques de tierces parties, avec une haute valeur ajoutée, aux droguistes, aux pharmaciens et aux supermarchés (dans le cadre légal) aux Pays-Bas. Outre ses propres marques, telles que Dagravit, Totaforte, Roxasect, Algesal, Valdispert (sous licence de Solvay), Natuvit, Rhino, Evasin, Agré-Gola, LacPure et Witte Kruis, Vemedia BV lance également sur le marché des produits de plusieurs entreprises pharmaceutiques nationales et internationales, tels que Fluimucil & Spidifen (ZAMBON), Duphalac (SOLVAY), Norit (NORIT), Agiolax & Echinacin (MADAUS), Dentinox (DENTINOX), Otagan (VIFOR), BeCool (KOBAYASHI), Weightcare (GLN) et Autan (SC JOHNSON).

Distributie Care BV, créée en 1991, est une organisation de vente et de marketing de marques sur le marché des compléments alimentaires. L'assortiment est composé de marques qui ont chacune une part de marché significative ou qui sont leaders du marché dans leur catégorie (source : IMS Health, janvier 2006). Distributie Care BV a dans son portefeuille des marques célèbres telles que entre autres Melatomatine, Glucon Combi, Omega Combi, Prosta Totaal, Garlic Vitaal, SlankVitaal.

Vemedia Manufacturing BV est spécialisée aussi bien dans la production de plusieurs marques propres (par exemple : Witte Kruis, Dagravit) que dans la production pour des tierces parties de comprimés, de comprimés recouverts d'un film et de dragées en pot ou dans un emballage blister et dans l'emballage de produits sous forme de poudre en sachets, ainsi que dans la production et le conditionnement de liquides.

La BV Aaron Natural Products a été constituée en 1990 et n'a pas d'activités à l'heure actuelle.

#### 8.1.2. *Vemedia en Belgique*

Vemedia SA est spécialisée dans le conditionnement, l'analyse et la vente de matières premières pharmaceutiques pour des préparations magistrales dans la pharmacie, et elle dispose d'un assortiment qui est harmonisé en fonction du marché belge. De plus, Vemedia SA a repris la marque Algesal de Solvay. A la date de l'Offre, outre les matières premières susmentionnées, seuls les produits Algesal et Flamasoft sont distribués en Belgique. L'introduction de différents produits du Groupe est toutefois imminente.

La structure de Vemedia SA sera utilisée comme plate-forme pour le lancement et le développement ultérieur de produits en vente libre et de produits parapharmaceutiques du Groupe Vemedia en Belgique.

### 8.2. HISTOIRE DU GROUPE VEMEDIA

Le 16 septembre 2002, Solvay Pharmaceuticals a vendu Vemedia BV à Vemedia Pharma SA, constituée le 11 juillet 2002 à Courtrai, Belgique. Les actions de Vemedia Pharma SA étaient initialement détenues par la direction (Nico Alberts) et deux autres actionnaires, parmi lesquels R&D SA, une société qui est contrôlée par Yvan Vindevogel. En janvier 2005, R&D SA a acquis toutes les actions dans Vemedia Pharma SA. 57.500 actions ont été reprises par Brufin SA et 10.000 actions par Nicis Consumer Health.

Vemedia BV a été créée le 19 avril 1961 par Philips Duphar et Gist Brocades comme une entreprise avec des activités dans le domaine vétérinaire. Le 1er novembre 1983, Solvay Pharmaceuticals a rassemblé ses activités qui ont un rapport avec les médicaments (produits en vente libre), les produits de santé et les insecticides dans cette entreprise, après qu'elle ait acquis cette activité.

Le Groupe Vemedia a continué à se développer par l'intermédiaire de la reprise de Viatrix Manufacturing BV, les activités d'ABC Chemicals le 29 septembre 2006, l'acquisition de 100% des actions de la coentreprise Axopharma en octobre 2006, et finalement, par la reprise de Distributie Care BV en décembre 2006.

### **8.3. MISSION, VISION ET STRATÉGIE**

---

#### **8.3.1. Mission : « TO MAKE PEOPLE FEEL HEALTHY »**

Le Groupe Vemedia veut développer, introduire et agrandir des produits et des marques dans le secteur de la santé : « to make people feel healthy ».

Le Groupe Vemedia veut proposer aux consommateurs les solutions les plus disponibles dans le domaine des besoins d'automédication et des besoins de santé, avec des marques et des concepts qui se distinguent clairement de par leur qualité, leur contenu, leur présentation, leur sensation et leur perception.

#### **8.3.2. Vision : « SELF-CARE, OUR CARE »**

Dans les niches dans lesquelles le Groupe Vemedia est présent, il veut jouer un rôle directeur sous le slogan : « Self-care, our care ».

À partir de sa position de premier plan sur le marché aux Pays-Bas, le Groupe Vemedia veut être un fournisseur novateur et de pointe de médicaments (« produits en vente libre »), et de produits de santé (produits « parapharmaceutiques ») dans le Benelux et dans certains pays européens (parmi lesquels par exemple : le Portugal, l'Espagne et la France)<sup>9</sup> dans lesquels le groupe anticipe les besoins spécifiques des consommateurs dans certaines catégories.

La direction du Groupe Vemedia croit au plus haut point qu'une croissance forte est encore possible sur le marché des produits en vente libre et ceci, grâce à différents facteurs.

Un cadre légal et évoluant rapidement à court terme permettra de sonder de nouveaux marchés et d'amener auprès du consommateur des produits en vente libre, et dans ce cadre, la Société anticipe les besoins spécifiques de ce consommateur.

Étant donné la législation changeante et de plus en plus stricte, et par exemple étant donné les limites complémentaires pour les compléments alimentaires et les produits phytothérapeutiques dans ce domaine, la consolidation dans le secteur sera encore accélérée. De nombreuses entreprises plus petites ne pourront en effet pas faire face toutes seules à ces modifications radicales.

Au sein du marché des produits en vente libre, il est important d'avoir dans son portefeuille des marques avec une réputation importante ou de développer de nouveaux produits qui disposent d'un potentiel similaire. La vision de la direction est que, sur ce marché des produits en vente libre qui se consolide, mais qui est encore fortement fragmenté, il y a des opportunités suffisantes afin de pouvoir acquérir des portefeuilles de marques de ce genre et / ou des entreprises de ce genre à des conditions favorables.

Vemedia va également développer des extensions de lignes pour ces marques fortes, afin de pouvoir profiter au maximum de ce potentiel de produits.

#### **8.3.3. Stratégie**

Sur la base de cette vision et de cette mission, Vemedia a développé une stratégie composée de quatre parties : (i) croissance organique et novatrice, (ii) croissance externe et répartie géographiquement, (iii) efficacité (des cours) et (iv) une culture de l'entreprise professionnelle et ouverte.

---

<sup>9</sup> Jusqu'à présent, la Société n'a pas d'entités juridiques en dehors du Benelux

(i) Croissance organique et novatrice :

Pour ses marques les plus prometteuses, « ses marques A », Vemedia a élaboré une stratégie de pointe. Cela implique que, dans le portefeuille actuel, la principale partie des moyens sera investie dans des marques A ou dans des marques qui présentent un potentiel important.

Une partie des moyens financiers acquis sera réservée pour ce faire. Une autre partie des moyens disponibles est utilisée et sera utilisée pour le développement et la mise sur le marché de nouveaux produits, qui doivent clairement être distingués pour l'utilisateur final. Cela peut se faire en interne, ou en prenant des licences sur une technologie déterminée ou une marque déterminée. De plus, Vemedia a l'intention de conclure de nouveaux accords de distribution avec des tierces parties.

De nouvelles idées / opportunités sont évaluées par des processus de décision strictement décrits (processus Funnel) et elles sont exécutées uniquement dans le cas d'une évaluation favorable. Le portefeuille des marques existant est également évalué en permanence, ce qui fait que, si les attentes posées ne sont pas satisfaites, la Société peut prendre les mesures nécessaires.

(ii) Croissance externe et croissance répartie géographiquement :

Dans le segment des produits qu'elle a déterminé, Vemedia veut réaliser des reprises ciblées d'une part de marques existantes et / ou de portefeuilles de marques existants, et d'autre part d'entreprises dans le Benelux, et dans plusieurs autres pays européens, comme par exemple la France, l'Espagne, le Portugal, ... Ces reprises devront satisfaire à des critères qui seront déterminés à l'avance par la Société. Le principal critère est la position de la marque (des marques) qui est acquise (appartenant au top 5 ou qui a le potentiel de faire partie de ce top) et qui renforce en outre la position de Vemedia en tant que « fournisseur favorisé »<sup>10</sup> au niveau du commerce de détail. Des reprises de ce genre devraient également contribuer immédiatement à la rentabilité du groupe. La Société a l'intention d'affecter la plus grande partie des moyens collectés à sa croissance externe, au cas où des opportunités se présentaient.

(iii) Efficacité (des coûts) :

Au sein du Groupe Vemedia, on tente d'utiliser les moyens disponibles le plus efficacement possible. Après les récentes reprises, le groupe analyse comment des synergies peuvent être générées au maximum à court et à long terme, aussi bien dans le domaine, entre autres, de la production, du marketing et des achats.

(iv) Une culture d'entreprise professionnelle et ouverte :

La Société encourage une culture d'entreprise ouverte dans laquelle les collaborateurs sont encouragés à prendre des initiatives qui sont favorables à la Société, au sein de laquelle les collaborateurs sont responsables à tous les niveaux et dans laquelle le succès est récompensé (« autonomisation »). La Société vise également à attirer et à conserver des collaborateurs de haute qualité. Pour cela, la Société prévoit la possibilité que des warrants et / ou des options soient proposés aux collaborateurs de pointe de l'entreprise pour les lier à elle pour le long terme.

Afin de soutenir sa stratégie de croissance, la Société a décidé d'implémenter une « structure de Société », avec des spécialistes qui sont garants de l'élaboration de la stratégie générale, de la politique de reprise, de l'intégration et de l'optimisation des entreprises reprises, du développement des produits, du contrôle et de la gestion de la qualité, et de la politique financière du groupe.

## 8.4. LES ACTIVITÉS ET PRODUITS DU GROUPE VEMEDIA

### 8.4.1. Généralités

Le Groupe Vemedia est une entreprise de pointe dans le domaine de l'automédication, de produits pour la santé, de matières premières pharmaceutiques et de pesticides, avec des activités principalement aux Pays-Bas et en Belgique. Aux Pays-Bas, Vemedia fait partie des trois premières entreprises du marché de l'OTC (source : IMS Health, janvier 2007). En Belgique, Vemedia est actuellement active dans le marché des matières premières pharmaceutiques pour préparations magistrales.

10 Le statut de "fournisseur favorisé" est un critère subjectif utilisé par les commerçants. Cela signifie que dans la mesure où l'importance d'un fournisseur pour un commerçant agrandi, ce fournisseur pourra négocier des meilleures conditions et vendre plus de produits à ce commerçant.

Le portefeuille de marques est un mélange de marques propres et de marques de plusieurs entreprises pharmaceutiques nationales et internationales. D'autre part, Vemedia dispose également de sa propre unité de production.





Jusqu'en 2005 inclus, le Groupe Vemedia était exclusivement actif dans les ventes et le marketing aux Pays-Bas. En mars 2006, Viatris Manufacturing a été reprise, ce qui fait que le groupe dispose de sa propre usine de production. Cette usine de production comprend, au 30 septembre 2006, environ 37 % du chiffre d'affaires consolidé tandis que la vente de produits en vente libre s'élève à 63%. Le Groupe Vemedia estime qu'en 2006, il a réalisé environ 96% de ses revenus aux Pays-Bas contre environ 4% en Belgique.








Afin de créer le plus possible des effets d'échelles, le Groupe Vemedia tente de diviser le chiffre d'affaires en une partie de produits propres et une partie de distribution pour les entreprises pharmaceutiques (multinationales), qui ne disposent pas de leur propre infrastructure aux Pays-Bas, en Belgique et / ou dans d'autres pays. A l'avenir, Vemedia peut également faire appel, en dehors des Pays-Bas et de la Belgique, à des distributeurs externes pour ses produits. La Société veut avoir un mélange sain de marques propres et de marques de tierces parties, afin d'équilibrer la rentabilité et le portefeuille.








De nouveaux produits sont développés, aussi bien pour le marché néerlandais, le marché belge que pour le marché des exportations. En outre, la Société négocie continuellement avec différentes parties à propos de la distribution, de la vente et du marketing de leurs produits dans le Benelux.








#### 8.4.2. Produits








Vemedia dispose d'un portefeuille de produits détaillé. Dans chaque pays, Vemedia dispose de droits d'exclusivité pour les produits qu'elle distribue pour des tiers. Par ordre d'importance, cela concerne les marques suivantes.

Nom du produit		Application	Pays
Dagravit		Vitamines et suppléments minéraux	Pays-Bas
Glucon		Pour les articulations souples (leader du marché aux Pays-Bas)	Pays-Bas
Valdispert		Les produits contre la tension, la nervosité, l'insomnie et la dépression ; leader du marché ; marque stratégique avec une possibilité de développement ultérieur par l'intermédiaire des extensions de lignes.	Pays-Bas
Roxasect		Produits pour lutter contre les insectes ; leader du marché ; marque stratégique dans les drogueries et l'alimentation	Pays-Bas

Naam product		Toepassing	Land
Autan		Repellent contre les moustiques ; leader du marché	Pays-Bas
Melatomatine		Complément alimentaire contre l'insomnie	Pays-Bas
Fluimucil		Boissons, tablettes effervescentes et pastilles en cas de toux persistante ; marque stratégique en développement, numéro 2 dans la catégorie	Pays-Bas
Norit & Norit ORS		En cas de diarrhée et de déshydratation. Marque stratégique, qui sera développée avec des extensions de lignes ; leader du marché	Pays-Bas
Omega		Acides aminés Omega pour les vaisseaux sanguins et les artères	Pays-Bas
Otalgan		Gouttes contre les maux d'oreilles, leader du marché, la marque est développée par l'intermédiaire d'extensions de lignes	Pays-Bas
Prosta		Complément alimentaire pour la conservation d'une fonction normale de la prostate	Pays-Bas

Naam product		Toepassing	Land
Ginkgo		Complément alimentaire pour une bonne mémoire et une bonne faculté de concentration	Pays-Bas
Rhino		Produits contre le rhume de cerveau, leader dans la catégorie ; la marque est développée	Pays-Bas
Weightcare		Produits luttant contre l'excédent de poids	Pays-Bas
Slimmig SV		Produits luttant contre l'excédent de poids	Pays-Bas
Phital		Compléments alimentaires gamma exclusivement pour les pharmacies	Pays-Bas
Garlic Vital		Complément alimentaire pour diminuer le taux de cholestérol	Pays-Bas
Dentinox		Contre la douleur lors de la poussée dentaire ; marque niche, qui sera développée avec des extensions de lignes	Pays-Bas

Naam product		Toepassing	Land
BeCool		Sparadrap sous forme de gel, qui rafraîchit en cas de fièvre et de migraine	Pays-Bas
Cran Combi		Complément alimentaire pour un bon fonctionnement de la vessie et des reins	Pays-Bas
Witte Kruis		Antidouleur	Pays-Bas
Evasin		Supplément d'acide folique pour les femmes désirant tomber enceintes	Pays-Bas
Totaforte		Vitamines et suppléments minéraux	Pays-Bas
Spidifen		Analgésique à base d'ibuprofène avec une action 2 fois plus rapide que les produits comparables	Pays-Bas
Echinacin		En cas de fièvre	Pays-Bas

Naam product		Toepassing	Land
Duphalac		Sirop contre la constipation	Pays-Bas
Chocolatine		Complément alimentaire pour l'énergie	Pays-Bas
LacPure		Garde les intestins en condition	Pays-Bas
Agré-Gola		Pastille à sucer au début d'un mal de gorge	Pays-Bas
Natuvit		Liquide d'inhalation	Pays-Bas
Agiolax		Laxatif végétal en cas de constipation	Pays-Bas
Algesal		En cas de douleurs musculaires et articulaires	Pays-Bas/Belgique

Vemedia investit uniquement dans des marques qui font partie dans leur catégorie du top 5 ou qui en ont le potentiel. L'attention pour les besoins du consommateur, la qualité, la consistance et l'intérêt joue un rôle central à ce niveau.

Actuellement, 5 produits de premier plan de la Société assurent au maximum 40% des revenus sans qu'un seul produit assure plus de 20% des revenus. La disparition d'un de ces produits pourrait avoir un effet négatif sur les résultats de la Société. D'autre part, de ces 5 marques de premier plan, il y a 4 marques appartenant à la Société et une marque dont les produits sont vendus sous un nom pour lequel la Société a une licence et dont la plupart des formules appartiennent à la Société.

Vemedia veut continuer à croître en développant, présentant et en rajoutant des marques A. Ces marques créent de la valeur ajoutée grâce à leur pouvoir distinctif. Cela s'applique aussi bien aux marques propres qu'aux marques des tierces parties. Ces dernières comprennent aussi bien des marques sous licence que des marques de distribution.

Vemedia investit de nombreux moyens dans le développement de nouveaux produits, d'extensions de lignes de produits existants et dans la conclusion de nouveaux accords de distribution. Les reprises potentielles de produits et / ou d'entreprises qui s'accordent étroitement à la stratégie de l'entreprise sont analysées soigneusement. En ce qui concerne la production, la Société vise des projets avec une importante valeur ajoutée, en se basant sur son expertise de plusieurs années et sur son savoir-faire technique.

#### **8.4.3. Distribution**

Aux Pays-Bas, les marques du Groupe Vemedia sont distribuées aux endroits où se trouve le marché des soins, à savoir dans les drogueries, les pharmacies et les supermarchés avec une licence de droguerie. Lorsque c'est possible, on recherche des possibilités de distribution alternatives. La nouvelle loi sur les médicaments entrera probablement en vigueur aux Pays-Bas au cours du premier semestre de l'année 2007. Il y a donc 4 catégories de médicaments :

- (i) RE (Recette Exclusivement),
- (ii) PE (Pharmacie Exclusivement),
- (iii) PDE (Pharmacie et Droguerie Exclusivement) et
- (iv) VG (Vente Générale).

Le présent assortiment de médicaments continuera à être vendu au sein de PE et PDE. L'ajout de la catégorie VG est une nouveauté. Cela signifie qu'une partie, substantielle d'après ce qui est prévu, du présent assortiment de produits en vente libre peut également être proposée en dehors des canaux actuels, tels que les supermarchés sans licence de droguerie, les stations-essence, les bureaux de tabac, ces magasins de camping, etc. Une caractéristique distinctive est que, pour la vente de cet assortiment par le biais de ces nouveaux canaux, du personnel qualifié n'est plus requis. Donc, les produits continueront à être proposés au consommateur en libre-service, ce qui est d'ailleurs de plus en plus la tendance également au sein des pharmacies et des drogueries. Cela va dans le même sens que la prévision selon laquelle l'assortiment VG comprendra principalement des leaders du marché et de la catégorie, auxquels s'ajoutent des marques de distributeurs. Pour Vemedia, cela représente des opportunités, étant donné que le portefeuille de produits actuels de Vemedia comprend de nombreuses marques avec ce statut.

En Belgique, seules les pharmacies sont visitées. A l'heure actuelle, outre la vente de matières premières pour les préparations magistrales, seul le produit existant Algesal est vendu en Belgique. Les produits du Groupe Vemedia seront distribués en Belgique par sa succursale, Vemedia SA. Vemedia SA est également active dans le conditionnement et la distribution de matières premières pour les préparations magistrales auprès des pharmaciens par le biais de leur division ABC Chemicals.

#### **8.4.4. Production**

Vemedia Manufacturing BV produit aussi bien pour les marques propres (environ 40 % de la production) que pour les tierces parties (environ 60 % de la production). Vemedia Manufacturing est spécialisée dans la production de comprimés, de comprimés recouverts d'un film et de dragées en pot ou dans un emballage blister et dans l'emballage de produits sous forme de poudre en sachets, ainsi que dans la production et le conditionnement de liquides.

De plus, les matières premières pharmaceutiques sont conditionnées sous le label ABC dans l'usine d'ABC Chemicals à Wauthier-Braine, Belgique.

#### **8.4.5. R&D**

La Société a quelques activités d'étude, mais principalement de développement, aussi bien aux Pays-Bas qu'en Belgique. Les différentes nouvelles formulations de produits sont la plupart du temps développées et testées dans le propre laboratoire de développement. Le développement a lieu en concertation avec R&D SA. Le prix de cette activité O&O n'est cependant pas substantiel en comparaison avec le coût total du chiffre d'affaires de la Société.

Jusqu'à la reprise en mars 2006 de Viatrix Manufacturing, actuellement Vemedia Manufacturing, Vemedia n'avait pas un propre laboratoire de recherche et de développement. Ces activités étaient soustraitées à Cosmeceuticals Research & Development SE (R&D SA), également actionnaire principale de la Société. La formulation de produits comprend l'établissement de la formule, l'évaluation du fonctionnement et des différentes méthodes d'analyse et la suivie de la stabilité et la compatibilité des différents composants, en collaboration avec le fabricant des produits.

Depuis la reprise de Vemedia Manufacturing, la Société a son propre laboratoire de recherche et de développement, mais confère certaines activités de développement à des tiers.

La structure R&D de la Société comprend différents pharmaciens (4), qui s'occupent en temps partiel du développement, un développeur galenica (1) et des collaborateurs de laboratoire (2).

## **8.5. LA STRATÉGIE DE MARKETING DU GROUPE VEMEDIA**

---

### **8.5.1. Généralités**

Vemedia applique une stratégie des marques A. Les marques revêtant un intérêt stratégique sont développées avec des extensions de lignes novatrices par le biais de la gestion du cycle de vie. On essaie d'atteindre une position de top 3 dans chaque catégorie de produits.

Les marques sont estimées de medium à premium, ce qui fait que le rapport qualité - prix est justifié.

Construire et soutenir des marques requièrent cependant une vision de long terme. Les marques qui ont un intérêt stratégique sont donc soutenues avec des budgets de promotion conformes à l'industrie.

Pour la division des matières premières ABC Chemicals en Belgique, on tente d'avoir un assortiment le plus complet possible, dans le cadre duquel on propose au pharmacien un service le plus optimal possible.

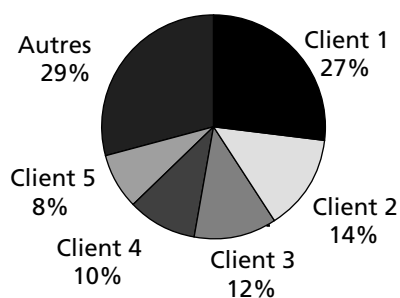
### **8.5.2. Clients**

#### **(i) Pays-Bas**

Les clients de Vemedia BV sont des droguistes, des pharmaciens et des supermarchés avec une licence de droguerie.

Le chiffre d'affaires par client aux Pays-Bas (sur une base anonyme), y compris la part dans les ventes à la sortie de l'usine de Vemedia BV, est le suivant :

La dépendance de la Société vis-à-vis des grandes chaînes de commerce au détail aux Pays-Bas doit être relativisée, d'une part, parce qu'aux Pays-Bas, une grande partie de la vente de produits en vente libre se fait aux particuliers par l'intermédiaire de ce groupe restreint de grandes chaînes de commerce au détail. D'autre part parce que, les récentes reprises d'ABC Chemicals et de Distributie Care réduisent la dépendance de Vemedia du marché néerlandais en général et de certains clients importants en particulier.



(ii) Belgique

Le Groupe Vemedia s'adresse en Belgique, aussi bien en Flandre, à Bruxelles qu'en Wallonie, aux pharmacies et aux commerces de gros pour les pharmacies.

### 8.5.3. Marketing commercial

Le Groupe Vemedia mène une stratégie de marketing qui tient compte des exigences spécifiques du marché géographique et du groupe cible.

(i) Pays-Bas

Aux Pays-Bas, les clients-clés sont suivis de manière centralisée par les directeurs des clients-clés, et les pharmaciens et les droguistes indépendants préfèrent une approche personnalisée de la part des représentants. L'organisation commerciale de Vemedia est mise en harmonie avec cette façon de procéder en travaillant d'une part avec une gestion des clients-clés et d'autre part en proposant un service externe professionnel aux détaillants indépendants. Grâce à la reprise de Distributie Care, Vemedia a également accès au canal des pharmaciens avec un service externe de particuliers qui se concentre exclusivement sur ce groupe.

(ii) Belgique

En Belgique, seules les pharmacies sont visitées. Les produits du Groupe Vemedia seront distribués en Belgique par sa succursale, Vemedia SA. A l'heure actuelle, Vemedia SA est principalement active dans la vente de matières premières pour les préparations magistrales chez les pharmaciens par l'intermédiaire de sa division ABC Chemicals et elle vend également le produit en vente libre Algesal.

### 8.5.4. Marketing pour les consommateurs

Vemedia applique une stratégie « Push and Pull » :

Aux Pays-Bas, Vemedia BV investit la majeure partie des budgets de promotion directement pour le consommateur (médias) à l'aide par exemple de la télévision, de la radio, de publicités dans les magazines pour les consommateurs, etc.

De plus, Vemedia fait la promotion de ses marques par l'intermédiaire des canaux susmentionnés, promotion intensive et dirigée vers le consommateur à l'aide de publicités dans des magazines des organisations de commerce au détail, d'affichages et de brochures dans les magasins, d'équipements d'étalage, de participation à des bourses de consommateur, etc. (promotion et administration).

Les budgets qui sont affectés au marketing sont conformes au marché. La reprise de Distributie Care et son approche de marketing spécifique renforcent la position du Groupe Vemedia.

En Belgique, Vemedia va également faire la promotion de ses marques aussi bien avec des actions de promotion et d'administration qu'avec des actions médiatiques.

Afin de promouvoir les matières premières pour les préparations magistrales et en officine, la Société organise des actions de promotion spéciales et pour les pharmaciens, la Société va organiser des soirées d'information pour promouvoir les préparations magistrales.

### 8.5.5. *Présence géographique*

A l'heure actuelle, Vemedia est présente aux Pays-Bas et en Belgique. La majeure partie du chiffre d'affaires de la Société est réalisée à l'heure actuelle aux Pays-Bas. Le développement du groupe en Belgique a commencé avec la reprise d'ABC Chemicals.

Vemedia recherche activement des possibilités dans d'autres Etats membres européens.

## 8.6. **MARCHÉ ET CONCURRENCE**

---

### 8.6.1. *Généralités*

A l'heure actuelle, il y a une vague de consolidation dans le secteur du commerce au détail mondial et européen. Nicholas Hall<sup>11</sup> prévoit que dans dix ans, et peut-être même avant, les fournisseurs vendront leurs produits à pas plus de 20 clients importants dans le monde, qui représenteront ensemble, en fonction du secteur, une part de marché située entre 30 % et 70 %. Il est donc extrêmement important que les fournisseurs disposent de marques fortes.

Le marché des soins européens est caractérisé par une grande diversité par pays. Chaque pays a ses caractéristiques spécifiques et sa réglementation spécifique.

La réglementation relative aux compléments alimentaires et aux produits phytothérapeutiques sera de plus en plus stricte à l'avenir, ce qui fait qu'il faudra accorder de l'attention supplémentaire aux exigences qui seront imposées par les différentes autorités.

### 8.6.2. *Facteurs de différenciation*

Le Groupe Vemedia dispose déjà de nombreuses marques fortes et de leaders du marché dans différents segments du marché sur lequel il est actif aux Pays-Bas. En ce qui concerne le marché des matières premières pharmaceutiques en Belgique, Vemedia représente la seule alternative et contrepoids par rapport à un acteur dominant sur ce marché. De plus, le groupe a un intérêt local, en sorte qu'il peut mieux évaluer les modifications sur le marché et les désirs des clients. En outre, le groupe dispose d'une usine de production et d'un laboratoire pour le développement et le contrôle de la qualité.

Vemedia a également un savoir-faire en matière de marketing important et basé sur plusieurs années ainsi que des relations de longue durée avec la clientèle.

Finalement, la Société dispose d'une direction expérimentée qui est garante du développement, du lancement et du marketing des produits en vente libre et des produits parapharmaceutiques, ainsi que des matières premières pharmaceutiques.

### 8.6.3. *Pays-Bas*

(i) **Marché des soins néerlandais** (source : rapport annuel IMS 2005) ;

Le marché des soins néerlandais, qui se situe actuellement principalement au niveau des droguistes, s'élève à EUR 568 millions (valeur des consommateurs 2005) et c'est un marché avec une croissance intéressante pour les raisons suivantes :

- l'utilisation par habitant en 2005 s'élevait seulement à EUR 35 (en comparaison entre autres avec la Suisse EUR 80, l'Allemagne EUR 58). Il y a donc encore un grand potentiel de croissance ;
- la population relativement aisée vieillit à un rythme accéléré ; ce groupe de population veut rester en bonne santé et dans un corps sain et il est prêt à investir à ce niveau ;
- les autorités ont indiqué, notamment pour épargner les coûts, avoir plus de produits et plus d'indications, vouloir passer plus rapidement de la prescription à l'automédication ;

---

<sup>11</sup>The Year of M&A - OTC Market, Nicholas Hall & Company, June 2004

- la nouvelle loi sur les médicaments va modifier d'une manière draconienne la structure de distribution aux Pays-Bas. Outre les drogueries et les pharmacies, d'autres canaux, comme par exemple les supermarchés sans licence de droguerie, les stations-essence, vont avoir accès à ce marché, ce qui fait que l'accessibilité à l'automédication augmentera fortement.

En 2005, la part de marché du supermarché s'élevait seulement à 5,5 % du marché de l'automédication. Les pharmacies et les drogueries ont respectivement une part de marché de 16,6 % et de 77,9 %. On s'attend à ce que la part de marché du supermarché augmente avec la nouvelle loi. La signification de la pharmacie va également augmenter de par le passage des produits RE (recette exclusivement) aux produits PE (pharmacie exclusivement) et ensuite aux produits PDE (pharmacie et droguerie exclusivement). Bien qu'il sera question d'un élargissement du marché, on s'attend à ce que ce soient principalement les droguistes qui perdent une part de marché.

En 2005, il y avait 1.784 pharmacies aux Pays-Bas, soit environ une pharmacie pour 10.000 habitants. De plus, il y a 3.943 drogueries et départements de droguerie qui disposent d'une licence pour vendre des médicaments sans prescription médicale, soit environ un point de vente pour 2.800 habitants. Actuellement, il y a seulement trois fournisseurs nationaux pour les pharmacies et cinq pour les drogueries.

Le marché néerlandais des drogueries est très concentré. Les trois principaux acteurs, Watson (mieux connu sous le nom « Kruidvat »), Etos et DA, une organisation qui chapeaute les drogueries indépendantes, contrôlent ensemble près de 92 % du marché.

Pour les nouveaux arrivants, il est particulièrement difficile de s'infiltrer sur le marché néerlandais étant donné les frais d'investissement élevés au niveau du marketing et des ventes lors du lancement d'un nouveau produit, alors que ces frais sont beaucoup plus limités pour tous les acteurs déjà présents vu leur réputation auprès des droguistes et dans le commerce de détail.

(ii) Position de Vemedia au sein du marché néerlandais des soins (source : IMS Health janvier 2007)

	EUR 31/12/2005	EUR 31/12/2006
Total Pays-Bas	566.071.931	594.941.405
BAYER CONSUM.CARE	48.132.462	51.834.331
CHEFARO	41.349.352	42.105.578
<b>VEMEDIA B.V.</b>	<b>28.159.116</b>	<b>29.473.950</b>
VSM	25.637.183	27.059.731
NOVARTIS CONS.HLTH	20.387.958	23.149.757
VOGEL	21.830.573	22.576.101
GLAXOSMITHK.CON.S.H	20.525.616	19.062.282
WYETH CONS.HEALTH	18.544.381	18.836.833
RECKITT/BENCK. H.C	16.897.764	18.557.928
Total Autres (406)	248.187.890	261.746.775
PRIVATE LABEL MANUFACTURERS	76.419.636	80.538.139

Depuis quelques années, Vemedia assume une position de force sur le marché néerlandais, et depuis la reprise de Viatrix Manufacturing, Vemedia a acquis la troisième place (source : IMS octobre 2006). Vemedia dispose de différentes marques, qui sont leaders du marché sur leur marché divers. Ainsi, Valdispert est par exemple leader de sa catégorie sur le segment du marché des calmants et des somnifères et Melatomatine occupe la deuxième place dans ce même segment. Rhino est également leader du marché dans son segment du marché des inhalations (rhume de cerveau) et la marque Roxasect (insecticides) est le leader du marché dans les drogueries. Glucon Combi est aussi leader du marché dans le segment des « articulations souples ». Dagravit se trouve à la 4ème place aux Pays-Bas dans sa catégorie. Autan et Norit sont leaders du marché dans leur catégorie respective.

Avec l'acquisition de Distributie Care, Vemedia a renforcé considérablement son service extérieur, et ce faisant sa combativité par rapport à la concurrence qui augmente. Le service externe, qui visite le droguiste indépendant, s'est développé et est passé de quatre à huit collaborateurs. Après le départ à la retraite d'un collaborateur prévu

au mois d'avril 2007, Vemedia s'occupera des droguistes indépendants avec 7 collaborateurs. Les avantages de ce renforcement numérique sont :

- des plus petits rayons, ce qui fait qu'il y a moins de perte de temps pendant les déplacements et donc plus de visites par jour.
- des cycles de vente plus courts (de 9 à 5 semaines par cycle), ce qui fait qu'on peut faire des promotions plus fréquentes de plusieurs marques sur une base annuelle.

A ce niveau, Vemedia dispose maintenant d'une « force de vente dévouée », qui est exclusivement active sur le canal des pharmacies. Il est vrai que sur le chiffre d'affaires total pour les produits en vente libre aux Pays-Bas, seuls 17 % proviennent de la pharmacie, mais ce pourcentage augmentera au cours des prochaines années grâce à :

- une affluence importante des formules au détail sur le marché des pharmacies (entre autres Mediq d'OPG, Kring Apotheek d'Alliance Unichem et Escura de Brocacef) ;
- l'augmentation du passage de la prescription médicale vers le produit en vente libre comme moyen permettant de faire en sorte que les coûts au sein des soins de santé restent maîtrisables et
- le nombre croissant de pharmacies

Le défi pour l'avenir proche est d'infléchir la méthode de travail du service externe et de passer d'une approche purement centrée sur les ventes à plus de merchandising, où les avis concernant les assortiments, les plans de rayons et les connaissances des produits occupent un rôle central. À cette fin, des programmes de formation sont mis en chantier pour le service externe.

Avec le recrutement en 2006 d'un directeur des clients-clés à partir du canal agroalimentaire, Vemedia a reconnu au moment opportun l'importance des opportunités au sein des nouveaux canaux de distribution tels que les supermarchés et les stations-essence.

#### (iii) Concurrence

Sur le marché néerlandais des produits en vente libre, nous trouvons aussi bien plusieurs acteurs ayant une réputation mondiale (par exemple : Bayer, Wyeth, GSK, Novartis), européenne (par exemple : Chefaro / Omega Pharma) et locale (comme par exemple : VSM, Biohorma, PK Benelux, Kernpharm). Biohorma et, dans une moindre mesure, VSM sont principalement concentrées sur l'homéopathie et la phytothérapie.

A l'exception des acteurs locaux, toutes les entreprises du top 10 sont impliquées dans le mouvement de consolidation actuel. Dans ce processus, les entreprises réévaluent également leur portefeuille de marques. Il y a de bonnes opportunités pour le Groupe Vemedia de renforcer son propre portefeuille par l'intermédiaire d'acquisitions de marques. Cela peut signifier d'une part que la position existante d'une marque Vemedia est renforcée ce faisant dans une catégorie, d'autre part cela offre des opportunités d'acquérir une position de pointe dans une catégorie, dans laquelle Vemedia n'est pas encore présente.

Après les entreprises du top 10 que nous mentionnons ci-dessus, 12 entreprises néerlandaises se trouvaient jusqu'il y a peu dans le classement jusqu'à la position 25, dont deux entreprises ont récemment été reprises par les Sociétés du top 10 : Bional a été reprise par Chefaro et Distributie Care par Vemedia. Cela offre également des opportunités pour Vemedia, étant donné que certaines entreprises, qui font soit partie d'un ensemble dans lequel les produits en vente libre ne sont pas une activité centrale, soit qui doivent rechercher, en tant qu'entreprise indépendante, une adhésion auprès d'un partenaire pour finalement survivre sur ce marché. À cela s'ajoute le rôle important joué par la taille, l'internationalisation du marché et la législation (para)pharmaceutique de plus en plus stricte en Europe.

#### 8.6.4. Belgique

##### (i) Le marché des soins belges (source : Association for European selfmedication, AEGSP)

En Belgique, les médicaments enregistrés (médicaments en vente libre, produits phytothérapeutiques, homéopathie ou médicaments composés de vitamines) sont uniquement vendus dans des pharmacies. En 2005, le marché belge de l'automédication a été évalué à plus de EUR 1 milliard (en prix consommateur). Le marché total des produits d'automédication représente 25 % du marché pharmaceutique total en valeur, et prend à son compte 55,3 % du volume des produits vendus dans les pharmacies. De plus, il y a encore un marché important dans les produits parapharmaceutiques qui peuvent être vendus dans des supermarchés, des magasins pour la

santé et par des entreprises de vente par correspondance.

En Belgique, il y a environ 5.300 pharmacies, dont 75 à 80 % sont des pharmacies privées, les autres pharmacies sont détenues par des coopératives (source : ligue pharmaceutique générale).

Ces dernières années, ce sont principalement les plus petites entreprises et les moyennes entreprises qui ont réalisé une évolution positive et forte. Cela a sans aucun doute à voir avec la flexibilité plus importante de ces entreprises, ainsi qu'avec leur attention pour les introductions de produits niches, pour lesquels il existe un marché important.

Étant donné la grande diversité du marché belge, celui-ci est plus accessible que le marché néerlandais. Les frais d'introduction et les frais d'assistance pour les nouveaux produits sont également moins importants. Cela requiert le savoir-faire nécessaire ainsi que la créativité nécessaire pour développer et mettre en pratique une position forte sur le marché.

(ii) Le marché belge des matières premières pour les préparations magistrales et en officine

Ce marché niche est évalué par la Société à EUR 20 millions, et il était principalement dominé de par le passé par Omega Pharma. Étant donné la reprise des activités d'ABC Chemicals (ventes estimées pour 2006 EUR 3 millions avec un profit opérationnel de EUR 650.000), une ancienne division de Propharex, Vemedia est également active sur ce marché. Le marché des matières premières est un marché qui ne se développe plus, mais étant donné la position de monopole de plusieurs années d'un acteur dominant, la division ABC Chemicals a encore un important potentiel de croissance. Chaque mois, de nouveaux produits sont ajoutés à la gamme, et de nouvelles activités commerciales sont développées.

En ce qui concerne le marché des matières premières, nous nous attendons à ce qu'aucun acteur important ne puisse encore avoir accès à ce marché, étant donné que les commerces de gros pharmaceutiques n'ont pas l'intention de reprendre différentes gammes de matières premières. Étant donné qu'ABC Chemicals a déjà une réputation sur le marché belge et a développé activement sa gamme de produits actuels, et étant donné que le Groupe Vemedia veut développer ses activités en Belgique, la Société y a vu une bonne opportunité d'éviter ces « barrières à l'entrée ».

(iii) Position de Vemedia au sein du marché belge des soins

Les entreprises qui se sont consacrées à l'introduction de compléments alimentaires, de minéraux et de vitamines, ont connu une évolution positive au cours de ces dernières années. Les produits centrés sur le bien-être général et de bonnes sensations s'en sont également particulièrement bien sortis. Pour cette catégorie de produits, Vemedia dispose d'un portefeuille existant considérable et des connaissances spécifiques pour faire de nouveaux développements dans ce marché qui connaît une croissance forte. De plus, il y a une taille importante afin de satisfaire à la réglementation européenne de plus en plus stricte concernant les produits phytothérapeutiques et les compléments alimentaires.

Le marketing et l'expertise de plusieurs années au niveau des ventes de Vemedia auront une importance capitale, afin de présenter également en Belgique des chiffres de croissance forts. Vemedia attire de nombreux nouveaux talents, afin de pouvoir développer également en Belgique ses activités de produits en vente libre. Ici aussi, comme c'est le cas aux Pays-Bas, il y aura une consolidation ultérieure, ce qui fait que Vemedia aura également l'occasion en Belgique de se développer fortement.

On s'attend à ce que plusieurs acteurs plus importants donnent du contenu au développement de la stratégie des produits en vente libre, d'une autre manière qu'auparavant, en sorte que les plus petits acteurs puissent exiger leur place sur ce marché avec une stratégie de marketing et un portefeuille de produits bien étudiés.

(iv) Concurrence

Sur le marché belge, nous trouvons des entreprises plus petites, moyennes et grandes, qui dépendent bien souvent d'importantes entreprises pharmaceutiques multinationales. Janssen-Cilag, Omega Pharma, Bristol-M. Squibb, Nycomed, Cosmetique Active, Novartis Cons. Hlth, Reckitt Benckiser & Boots, Bayer Health Care, Melisana et Sanofi-Aventis sont les 10 acteurs principaux sur le marché belge. Ensemble, ils représentent environ 37,2 % du marché belge. Les autres 62,8 % du marché sont répartis sur plus de mille plus petites entreprises (source : The Belgium Consumer Health Market: Global Overview, IMS mai 2006).

Étant donné la grande diversité du marché belge, celui-ci est plus facilement accessible que le marché néerlandais et les frais d'introduction et d'assistance pour les nouveaux produits sont moins élevés, mais il est cependant plus difficile de développer et de mettre en pratique une position de marché.

En ce qui concerne le marché des matières premières, nous nous attendons à ce qu'aucun acteur important ne puisse encore avoir accès à ce marché, étant donné que les commerces de gros pharmaceutiques n'ont pas l'intention de reprendre différentes gammes de matières premières.

## 8.7. EFFECTIF DU PERSONNEL

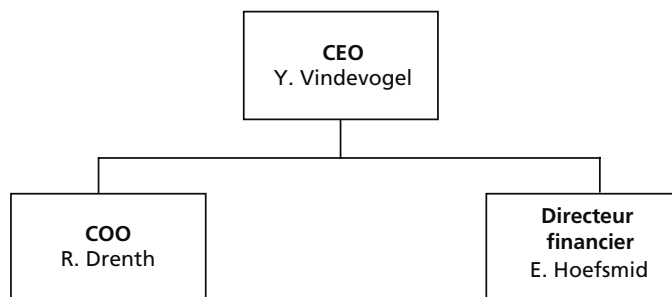
Au total, le Groupe Vemedia emploie 126,1 salariés (à temps plein) à la date de ce Prospectus.

Aux Pays-Bas, le Groupe Vemedia emploie à l'heure actuelle 115,3 salariés (à temps plein), alors qu'en Belgique, actuellement, il y a 10,8 salariés (à temps plein). La forte augmentation par rapport à l'année 2005 est la conséquence de la reprise de Viatris Manufacturing BV au mois de mars 2006, et de la reprise de Distributie Care BV en date du 14 décembre 2006. A la date de ce Prospectus, les différentes sociétés appartenant au Groupe emploient le nombre suivant de FTE's :

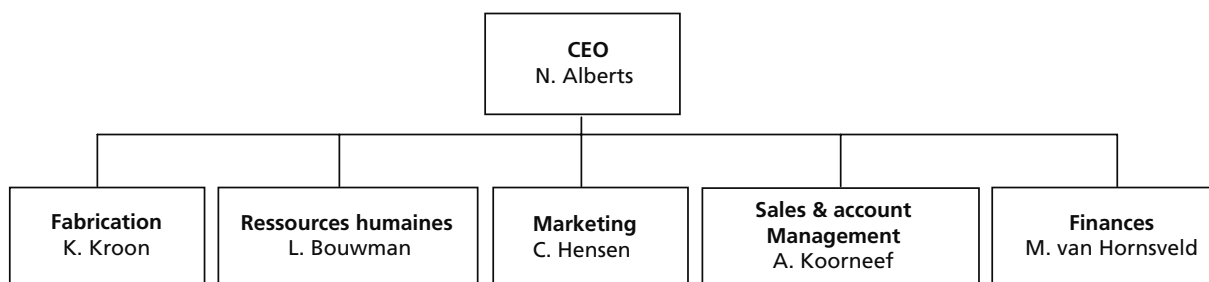
Vemedia Pharma SA (Belgique):	2
Vemedia SA (Belgique):	8,8
Vemedia Pharma BV:	19,4
Vemedia Manufacturing BV	86,7 (dont 3,1 en R&D).
Distributie Care BV	10,1

	2005	2004	2003
<b>Effectif moyen du personnel</b>	<b>20,70</b>	<b>19,60</b>	<b>15,70</b>
Ouvriers	aucun	aucun	aucun
Employés	17,70	16,60	12,70
Cadres	3,00	3,00	3,00

En 2006, la Société a introduit une structure de Société qui chapeaute. Cette structure de Société sert à soutenir les Sociétés opérationnelles actuelles et a pour objectif de continuer à développer le Groupe Vemedia aussi bien par des reprises que par le développement de nouveaux produits. La structure de la Société est constituée d'une équipe de direction et de fonctions d'assistance au niveau des ventes et du marketing. L'équipe de direction du Groupe Vemedia est structurée de la manière suivante.



L'équipe de direction aux Pays-Bas est composée, outre du CEO, des fonctions suivantes :



En Belgique, la direction quotidienne est assurée par Aymerick de Hemptinne.

## **8.8. BIENS IMMOBILIERS, INSTALLATIONS TECHNIQUES ET ÉQUIPEMENT**

Le 6 avril 2006, les terrains et les bâtiments de la BV Viatris Manufacturing ont été vendus, ce qui a donné lieu à une plus-value de EUR 258.000. Ce même jour, un contrat de location a été signé avec l'acheteur des terrains et des bâtiments pour une période de 12,5 ans. La location des bâtiments a été reconnue comme étant un crédit-bail financier dans les états financiers.

La plus-value réalisée sur la vente des terrains et des bâtiments est répartie dans le résultat pris sur la durée restante du contrat de crédit-bail de 12,5 ans.

La plus-value qui n'est pas reprise d'un montant de EUR 248.000 est mentionnée dans les états financiers dans la rubrique « Autres dettes de court terme ».

En conséquence de cette même opération de vente et de crédit-bail, le groupe est dans l'obligation de supprimer les machines des bâtiments concernés à la fin de la période, ce qui fait qu'une installation de EUR 315.000 a été aménagée.

Vemedia dispose à Diemen d'un parc de machines qui est mentionné dans les livres pour EUR 4,6 millions à la fin du mois de septembre 2006. Ce parc de machines constitue, avec les terrains et les bâtiments décrits ci-dessus, la majeure partie des immobilisations corporelles de la Société qui jusqu'à récemment n'était qu'une organisation de ventes et de marketing pure disposant de peu d'immobilisations qui exigeaient, par conséquent, des amortissements annuels peu élevés. Après la reprise, ces actifs ont été réévalués à leur juste valeur, ce qui engendre un modèle d'amortissement élevé.

## **8.9. LITIGES**

A l'exception d'un litige avec Bayer concernant les dommages et intérêts pour la fin d'un contrat de distribution, la Société n'est pas impliquée dans une procédure administrative, fiscale, judiciaire ou dans un arbitrage qui est de nature à impliquer un inconvénient réel au niveau de sa situation financière. La Société ne prévoit pas qu'elle sera victime d'un inconvénient financier substantiel issu de ce litige, étant donné qu'elle a introduit une requête contre Bayer.

## **8.10. INVESTISSEMENTS**

En guise de première étape dans sa stratégie de croissance, la Société a acquis en 2006 la BV Viatris Manufacturing, l'actuelle BV Vemedia Manufacturing.

Le 29 septembre 2006, Vemedia Pharma SA a repris, par l'intermédiaire de sa coentreprise avec Pharma Essentials NL BV, l'ancienne Axopharma SA, les activités de matières premières pharmaceutiques ABC Chemicals de Propharex. Avec cette reprise, la Société a acquis une position de marché importante en Belgique. Le 2 octobre 2006, Vemedia Pharma SA a acquis 100% des actions de la coentreprise et a changé la dénomination en Vemedia SA.

Le 14 décembre 2006, la Société a acquis le contrôle sur Distributie Care BV. Avec cette reprise, la Société a renforcé sa position de top 3 sur le marché néerlandais.

Au total, l'entreprise a payé EUR 28,2 millions pour les reprises en 2006. En 2004 et 2005, il n'y a pas eu de reprises ou d'autres investissements importants.

En ce moment, la Société étudie plusieurs dossiers de reprises. De plus, il n'y a pas d'investissements importants planifiés, sauf les investissements d'entretien normaux. Les frais de recherche et de développement sont directement introduits dans les coûts, et ils ne sont donc pas activés dans le bilan.

## **8.11. DÉPENDANCE DES ACCORDS**

A l'exception de la dépendance que nous avons déjà abordée de certains contrats avec des clients et des accords de licence avec Solvay pour le produit Valdispert, (voir 8.4.2), la Société ne dépend pas de brevets et de licences, d'accords industriels, commerciaux et financiers ou de nouveaux procédés de fabrication. Comme il a déjà été expliqué, quatre des cinq principaux produits sont des produits qui appartiennent à Vemedia. En effet, en ce qui concerne Valdispert, Vemedia a une licence pour l'usage exclusif du nom aux Pays-Bas. D'autre part, les produits vendus sous le nom de Valdispert sont presque tous des produits développés par la Société même.



## 9. DISCUSSION ET ANALYSE DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT DE L'ENTREPRISE PAR LA DIRECTION

*La discussion suivante peut être lue avec la partie concernant les importantes informations financières et les chapitres 10 et 11 de ce Prospectus, dans lesquels les comptes consolidés audités de Vemedia Pharma SA sont présentés, ainsi que les explications au niveau de ces chiffres.*

*Certains paragraphes de ce chapitre présentent des perspectives pour les prochaines années et doivent être lus avec une clause de déni de responsabilité concernant des déclarations de ce genre. Pour la première fois, la Société va rapporter ces résultats en vertu des IFRS en 2006. Les comptes annuels 2003-2005, qui ont été établis à cette époque en fonction des principes comptables généralement reconnus belges, ont été traduits vers les IFRS. Un audit est également réalisé à propos de cette réorientation.*

*Le Conseil d'administration a également décidé de présenter les chiffres consolidés du troisième trimestre respectivement 2005 et 2006 sous les IFRS. L'objectif est de reproduire une image la plus fidèle possible des résultats.*

### 9.1. APERÇU GÉNÉRAL

Le Groupe Vemedia est une entreprise de pointe dans le domaine de l'automédication, des produits pour la santé, des matières premières pharmaceutiques et des pesticides, avec des activités aux Pays-Bas et en Belgique.

Le groupe est composé de la société-holding Vemedia Pharma SA, comprenant trois sociétés, Vemedia BV, Vemedia Manufacturing BV et Vemedia SA. Vemedia BV a comme succursales Distributie Care BV et Aaron Natural Products BV. Vemedia SA a repris les activités d'ABC Chemicals.

L'année 2006 a été une année charnière pour le Groupe Vemedia avec la reprise de Viatris Manufacturing BV (actuellement, Vemedia Manufacturing BV) en mars 2006. Au cours des neuf premiers mois de l'année 2006, les revenus de l'entreprise ont augmenté et sont passés de EUR 9,8 millions (neuf premiers mois de l'année 2005) à EUR 16,1 millions, à l'exception du goodwill négatif comptabilisé immédiatement. Cette reprise contribuait pour 42% aux produits de la Société (à l'exclusion du goodwill négatif) mais avait un impact négatif de EUR 1 million sur le résultat opérationnel à fin septembre 2006 dû aux amortissements plus élevés.

Grâce à cette reprise, l'EBITDA du Groupe Vemedia est passé de EUR 2,2 millions à la fin de l'année 2005 à EUR 3,6 millions au cours des neuf premiers mois de l'année 2006, si l'on ne tient pas compte du goodwill négatif ou d'une marge opérationnelle de 20,4 %. Étant donné les reprises récentes des activités d'ABC Chemicals (Belgique) et de Distributie Care et Aaron Natural Products (Pays-Bas), Vemedia acquiert d'une part une position de marché en Belgique et renforce d'autre part sa position aux Pays-Bas.

La reprise de Vemedia SA contribue pour 100% au résultat consolidé de Vemedia Pharma SA à partir du 1er octobre 2006. Avant l'acquisition totale de la coentreprise, Vemedia SA, l'ancienne Axopharma SA, a contribué pour 50% au résultat depuis sa constitution (juillet 2006). Les reprises de Distributie Care BV et Aaron Natural Products contribuent au résultat consolidé à partir du 14 décembre 2006. La contribution positive de ces acquisitions sera expliquée plus loin dans le chapitre 11.5.5.

### 9.2. FACTEURS IMPORTANTS

#### 9.2.1. Reprises

Les reprises constituent une partie importante de la stratégie de croissance de la Société. En 2002, Vemedia Pharma SA a été créée comme véhicule pour la reprise de Vemedia BV, dans laquelle les activités de produits en vente libre de Solvay étaient logées.

Après quelques années d'intégration et de développement ultérieur d'une stratégie de croissance, la Société a repris Viatris Manufacturing BV (chiffre d'affaires de EUR 16 millions en 2005) avec quatre marques connues en mars 2006. Ensuite, en octobre 2006, les activités d'ABC Chemicals (chiffre d'affaires aux environs de EUR 3 millions en 2005) ont été reprises de Propharex. Le 14 décembre 2006, Distributie Care BV (chiffre d'affaires de EUR 7,6 millions en 2005) et sa filiale Aaron Natural Products BV (société dormante, a quelques marques dans son portefeuille) ont été reprises.

### 9.2.2. Clients importants

La Société s'adresse avec son portefeuille de marques en premier lieu aux pharmacies (Belgique) et aux pharmacies, drogueries et supermarchés avec une licence de drogueries aux Pays-Bas (voir également le chapitre 8.5.2.).

Avec les reprises récentes, l'intérêt des marques propres est devenu plus important. Le rapport marques propres / marques de tierces parties était d'environ 50:50 pour cette époque. La Société vise un rapport de 75 % de marques propres contre 25 % de marques de tierces parties.

La collaboration avec les partenaires de distribution actuels reste une pierre angulaire importante de la politique. De plus, la Société continue à rechercher de nouveaux partenaires avec des opportunités intéressantes pour continuer à renforcer le portefeuille.

## 9.3. RÉSULTAT DE L'ENTREPRISE

### 9.3.1. Aperçu

(In '000 EUR)	Q3 2006 IFRS	Q3 2005 IFRS	2005 IFRS	2004 IFRS	2003 IFRS
Produits totaux (goodwill négatif inclus)	17.663	9.790	11.613	12.882	12.689
<b>Produits totaux (goodwill négatif exclus)</b>	<b>16.098</b>	<b>9.790</b>	<b>11.613</b>	<b>12.882</b>	<b>12.689</b>
	64,4%		-9,9%	1,5%	
Produits	16.036	9.182	11.005	12.882	12.689
Autres produits opérationnels	62	608	608		
Goodwill négatif comptabilisé immédiatement	1.565				
Marchandises	6.093	4.298	4.506	7.719	7.465
Variations des stocks	447	927	955	-642	-229
<b>Marge brute</b>	<b>9.558</b>	<b>4.565</b>	<b>6.152</b>	<b>5.805</b>	<b>5.453</b>
<i>marge %</i>	59,4%	46,6%	53,0%	45,1%	43,0%
<b>Charges opérationnelles</b>	<b>6.283</b>	<b>2.776</b>	<b>3.981</b>	<b>3.643</b>	<b>3.441</b>
Services et biens divers	2.704	1.773	2.785	2.417	2.569
Avantages pour les personnel	3.561	1.002	1.182	1.219	872
Autres charges opérationnelles	18	1	14	7	
Profits/(perte) des entités mises en équivalence	7				
<b>EBITDA (excl. goodwill négatif)</b>	<b>3.282</b>	<b>1.789</b>	<b>2.171</b>	<b>2.162</b>	<b>2.012</b>
<i>marge %</i>	20,4%	18,3%	18,7%	16,8%	15,9%
Amortissements	1.709	139	185	155	58
Réductions de valeur	56	-25	-21	30	-94
<b>Bénéfice opérationnel (excl. goodwill négatif)</b>	<b>1.517</b>	<b>1.675</b>	<b>2.007</b>	<b>1.977</b>	<b>2.048</b>
<i>marge %</i>	9,4%	17,1%	17,3%	15,3%	16,1%
Produits financiers	19		5		9
Charges financières	-575	-260	-214	-226	-155
<b>BENEFICE AVANT IMPOTS</b>	<b>961</b>	<b>1.415</b>	<b>1.798</b>	<b>1.751</b>	<b>1.902</b>
<i>marge %</i>	6,0%	14,5%	15,5%	13,6%	15,0%
Impôts sur le résultat	-567	-486	-618	-611	-654
<b>BENEFICE DE L'EXERCICE</b>	<b>394</b>	<b>929</b>	<b>1.180</b>	<b>1.140</b>	<b>1.248</b>

### 9.3.2. Produits (à l'exclusion du goodwill négatif comptabilisé immédiatement)

#### Evolution de Vemedica 2003 – 2005

(En EUR milliers)	3 <sup>ème</sup> trimestre 2006 IFRS	3 <sup>ème</sup> trimestre 2005 IFRS	2005 IFRS	2004 IFRS	2003 IFRS
Produits totaux (goodwill négatif inclus)	17.663	9.790	11.613	12.882	12.689
<b>Produits totaux (goodwill négatif inclus)</b>	<b>16.098</b>	<b>9.790</b>	<b>11.613</b>	<b>12.882</b>	<b>12.689</b>
	64,4%		-9,9%	1,5%	
Produits	16.036	9.182	11.005	12.882	12.689
Autres produits opérationnels	62	608	608		
Goodwill négatif comptabilisé immédiatement	1.565				

De par le passage vers IFRS, le chiffre d'affaires a été corrigé pour la période 2003 - 2005 pour ce qui concerne la commission des contrats en rapport avec les produits Spidifen, Fluimicil, WeightCare et BeCool. De par le passé, la Société reconnaissait les ventes complètes de ces produits comme chiffre d'affaires en vertu des principes comptables généralement reconnus belges. Cependant, selon les IFRS, des commissions peuvent uniquement être obtenues sur les ventes de ces produits reconnues comme chiffre d'affaires. Grâce à cette intervention, le chiffre d'affaires en 2003 et 2004 a été adapté vers le bas respectivement environ EUR 400.000 et environ EUR 700.000, en 2005, l'impact s'élevait à environ EUR 1,5 million. La Société va donc adapter les contrats concernés conformément avec ses fournisseurs, en sorte que tous les chiffres des ventes peuvent également être repris en vertu des IFRS. L'adaptation va impliquer que le risque de stock, la fixation des prix, etc. seront déterminés par Vemedica. En conséquence de ces adaptations, toutes les ventes pourront être prises en compte, alors qu'il n'y avait que la commission jusqu'à présent. Par conséquent, la catégorie produits totaux augmentera ainsi que le coût des marchandises. En 2006, leur impact s'est élevé à EUR 2 millions. Ceci n'aura pas d'influence sur le résultat de la Société.

En 2004, les produits ont légèrement augmenté par rapport à 2003 de 1,5 % pour atteindre EUR 12,9 millions. A l'exception des produits générés par le contrat de distribution avec Bayer, les produits pour 2003 - 2004 ont augmenté de 3,5 %. Cette légère croissance s'explique par les ventes plus importantes en rapport avec les saisons des insecticides Autan et Roxasect grâce aux conditions atmosphériques favorables au cours de cette année. Les produits générés par les autres produits sont restés plus ou moins stable. L'augmentation en 2004 a quelque peu stagné de par l'implémentation de nouvelles structures et le lancement limité de nouveaux produits.

En 2005, les produits de la Société ont été influencés négativement par la perte du contrat de distribution avec Bayer. Au cours des années précédentes, ces produits représentaient une partie importante des produits. Ce contrat comprenait la distribution de produits en vente libre (Alka-Seltzer, Aspirine et Canesten) aux Pays-Bas produits par Bayer. Par la reprise de Roche, Bayer a acquis sa propre organisation de produits en vente libre aux Pays-Bas. En conséquence de cette reprise, Bayer a mis fin au contrat avec Vemedica. De par la fin du contrat en mai 2005, la part du contrat avec Bayer était moins significative. A l'exception des produits générés par le contrat de distribution avec Bayer, les produits pour la période 2004 - 2005 restaient stable. Les bonnes ventes en 2004 d'insecticides n'ont pas été atteintes en 2005, d'autre part, cela a été principalement compensé par de nouveaux accords de distribution pour les produits Spidifen, Weightcare, et BeCool. De plus, Vemedica a compensé cette perte de revenus par des efforts de marketing plus importants et une meilleure maîtrise des coûts. Bayer a payé des dommages et intérêts pour la fin du contrat de distribution de EUR 608.000 (autres produits opérationnels).

#### Evolution de Vemedica troisième trimestre 2005 - troisième trimestre 2006 (neuf premiers mois de l'année)

À la fin du mois de septembre 2006, les produits opérationnels de la Société est passé de EUR 9,2 millions à EUR 16 millions. Cette évolution s'explique par la reprise en mars 2006 de 4 marques, avec comme marque la plus importante Dagravit, et l'usine de production de Viatrix Manufacturing BV. La croissance s'explique également par les bons résultats au niveau des insecticides.

Par rapport aux neuf premiers mois de 2005, la croissance totale des produits s'élevait à 64,4% (à l'exclusion du goodwill négatif comptabilisé immédiatement). Les produits opérationnels, à l'exclusion des reprises, ont

diminué de 4,1% et la croissance externe s'élevait à 68,6%. La reprise de Vemedia Manufacturing BV a contribué pour 42% aux produits opérationnels totaux.

(En EUR 000)	Vemedia sans les reprises 3ième trimestre 2006	3ième trimestre 2006 IFRS	3ième trimestre 2006 IFRS
<b>Produits (excl. goodwill négatif)</b>	<b>9.384</b>	<b>16.098</b>	<b>9.790</b>
<i>croissance</i>	-4,1%	64,4%	
Produits reprise Viatris Manufacturing (incl. 4 marques)	6.714		
<i>croissance</i>	68,6%		
<b>Marge brute</b>		<b>9.558</b>	<b>4.565</b>
<i>marge %</i>		59,3%	46,6%

À la fin du mois de septembre 2006, la Société a enregistré EUR 1,6 millions d'autres revenus. Ceux-ci résultaient des enregistrements du fonds commercial négatif pour cette période.

### 9.3.3. Marge brute

La marge brute équivaut aux produits opérationnels moins les coûts des marchandises et les variations des stocks. La marge brute indique ce qui reste, après la déduction des coûts d'acquisition des biens et des variations des stocks, pour couvrir les coûts internes.

(en '000 EUR)	Q3 2006 IFRS	Q3 2005 IFRS	2005 IFRS	2004 IFRS	2003 IFRS
<b>Produits totaux (goodwill négatif exclus)</b>	<b>16.098</b>	<b>9.790</b>	<b>11.613</b>	<b>12.882</b>	<b>12.689</b>
	64,4%		-9,9%	1,5%	
Produits	16.036	9.182	11.005	12.882	12.689
Autres produits opérationnels	62	608	608		
Goodwill négatif comptabilisé immédiatement	1.565				
Marchandises	6.093	4.298	4.506	7.719	7.465
Variations des stocks	447	927	955	-642	-229
<b>Marge brute</b>	<b>9.558</b>	<b>4.565</b>	<b>6.152</b>	<b>5.805</b>	<b>5.453</b>
<i>marge %</i>	59,4%	46,6%	53,0%	45,1%	43,0%

En 2004, la marge brute s'est améliorée et est passée de 43 % en 2003 à 45 %. Cette augmentation s'explique principalement par l'amélioration du rapport entre les marques propres et les marques de tierces parties. C'est ainsi qu'a augmenté par exemple en 2004 la vente de Roxasect, une marque propre, forte en 2004, ce qui s'est immédiatement traduit en une amélioration considérable de la marge brute.

En 2005, Bayer a mis fin au contrat avec Vemedia BV, un contrat de distribution, qui, comme cela est mentionné plus haut, offre une marge brute moins importante que les marques propres. Pour la résiliation du contrat, une indemnisation de EUR 608.000 a été payée. De plus, les frais de production pour quelques marques, parmi lesquelles Valdispert, ont été optimisés. Ainsi, la marge brute a pu s'améliorer à 53%. La marge brute est également un peu déformée à cause de l'indemnisation payée par Bayer en 2005 pour la résiliation du contrat de distribution. Sans cette indemnisation, la marge brute aura atteint 50,4%, ce qui est toujours une augmentation par rapport à 2004.

### Evolution Vemedia 3<sup>ème</sup> trimestre 2005 – 3<sup>ème</sup> trimestre 2006

La tendance positive de 2005 s'est poursuivie en 2006. À la fin du mois de septembre 2006, la Société a enregistré une marge brute de 59,4 %, sans les revenus d'1,6 millions de goodwill négatif s'élevait à 58 %. L'amélioration de la marge était à attribuer à la disparition du contrat de distribution avec Bayer (avec des marges inférieures), l'acquisition de Viatris Manufacturing, y compris quatre marques, dont Dagravit est la plus importante et à l'acquisition d'une facilité de production qui traditionnellement a une marge brute plus élevée pour couvrir les

frais de personnel, les amortissements et assimilés. Les bons résultats déjà mentionnés ci-dessus au niveau des ventes d'insecticides au cours des neuf premiers mois de l'année 2006 ont également contribué à cette amélioration sensible de la marge jusqu'à 59,4 % par rapport à 46,6 % pour les neuf premiers mois de l'année 2005.

#### 9.3.4. Charges opérationnelles et EBITDA

L'EBITDA est le bénéfice opérationnel plus les amortissements et les réductions de valeur. Les amortissements et les réductions de valeurs ne sont pas considérés comme des charges non-décaissées pour le calcul de ce montant.

(En EUR 000)	3 <sup>ème</sup> trimestre 2006	3 <sup>ème</sup> trimestre 2005	IFRS 2005	2004 IFRS	2003 IFRS
<b>Produits totaux (goodwill négatif exclus)</b>	<b>16.098</b>	<b>9.790</b>	<b>11.613</b>	<b>12.882</b>	<b>12.689</b>
<b>Marge brute</b>	<b>9.558</b>	<b>4.565</b>	<b>6.152</b>	<b>5.805</b>	<b>5.453</b>
<i>marge %</i>	<i>59,4%</i>	<i>46,6%</i>	<i>53,0%</i>	<i>45,1%</i>	<i>43,0%</i>
<b>Charges opérationnelles</b>	<b>6.283</b>	<b>2.776</b>	<b>3.981</b>	<b>3.643</b>	<b>3.441</b>
Services et biens divers	2.704	1.773	2.785	2.417	2.569
Avantages pour les personnel	3.561	1.002	1.182	1.219	872
Autres charges opérationnelles	18	1	14	7	
Profits/(perte) des entités mises en équivalence	7				
<b>EBITDA (excl. goodwill négatif)</b>	<b>3.282</b>	<b>1.789</b>	<b>2.171</b>	<b>2.162</b>	<b>2.012</b>
<i>marge %</i>	<i>20,4%</i>	<i>18,3%</i>	<i>18,7%</i>	<i>16,8%</i>	<i>15,9%</i>

La majeure partie des charges décaissées consiste en salaires, services et biens divers parmi lesquels des dépenses de publicité et de promotion.

L'augmentation des charges décaissées opérationnelles en 2004 par rapport à 2003 s'explique en grande partie par l'augmentation des frais de personnel. Cette augmentation est la conséquence du recrutement de personnel complémentaire qui était nécessaire pour élaborer la nouvelle stratégie de croissance. Les frais de marketing restaient plutôt stables à environ EUR 1,1 – 1,2 millions par année.

En 2005, les frais de personnel sont restés sous contrôle avec un effectif du personnel stable.

#### Evolution Vemedia 3<sup>ème</sup> trimestre 2005 – 3<sup>ème</sup> trimestre 2006

Les neuf premiers mois de l'année 2006 ont été caractérisés par la reprise de Viatrix Manufacturing BV. Sur cette période, les frais de personnel ont augmenté et sont passés de EUR 1 million à EUR 3,6 millions par rapport aux neuf premiers mois de l'année 2005, le nombre de membres du personnel a augmenté et est passé de 20,7 (à temps plein) à 126,1 (à temps plein). Les frais de marketing ont également augmenté considérablement et sont passés de EUR 1,7 millions à EUR 2,7 millions sur cette même période. C'est une conséquence directe des frais de marketing associés au portefeuille des marques qui font partie de cette reprise.

Le développement d'une structure corporative en 2006 se traduit dans des frais totaux d'environ EUR 250.000 pour les neuf premiers mois de l'année 2006 qui se retrouvent presque intégralement dans l'augmentation des frais de personnel.

À partir de 2006, la marge EBITDA a été influencée de manière positive par les synergies réalisées entre l'usine de production et l'organisation de vente et de marketing. A la fin du mois de septembre 2006, la marge s'élevait à 20,4 %.

### 9.3.5. Amortissements et EBIT

(En EUR 000)	3 <sup>ème</sup> trimestre 2006	3 <sup>ème</sup> trimestre 2005	2005 IFRS	2004 IFRS	2003 IFRS
<b>Produits totaux (goodwill négatif exclus)</b>	<b>16.098</b>	<b>9.790</b>	<b>11.613</b>	<b>12.882</b>	<b>12.689</b>
<b>Marge brute</b>	<b>9.558</b>	<b>4.565</b>	<b>6.152</b>	<b>5.805</b>	<b>5.453</b>
<i>marge %</i>	<i>59,4%</i>	<i>46,6%</i>	<i>53,0%</i>	<i>45,1%</i>	<i>43,0%</i>
<b>EBITDA (excl. goodwill négatif)</b>	<b>3.282</b>	<b>1.789</b>	<b>2.171</b>	<b>2.162</b>	<b>2.012</b>
<i>marge %</i>	<i>20,4%</i>	<i>18,3%</i>	<i>18,7%</i>	<i>16,8%</i>	<i>15,9%</i>
Amortissements	1.709	139	185	155	58
Réductions de valeur	56	-25	-21	30	-94
<b>Bénéfice opérationnel (excl. goodwill négatif)</b>	<b>1.517</b>	<b>1.675</b>	<b>2.007</b>	<b>1.977</b>	<b>2.048</b>
<i>marge %</i>	<i>9,4%</i>	<i>17,1%</i>	<i>17,3%</i>	<i>15,3%</i>	<i>16,1%</i>

En 2004, les amortissements ont augmenté et sont passés de EUR 58.000 à EUR 155.000. Cette augmentation s'explique en grande partie par l'investissement dans une nouvelle application ERP. Cet investissement est financé sous la forme d'un crédit-bail financier, qui est considéré, en vertu des IFRS, comme un actif et par conséquent doit être amorti sur une période de quatre ans.

En 2005, les amortissements ont augmenté pour atteindre EUR 185.000. Ces amortissements répondent au modèle d'investissement de la Société.

Grâce à notamment l'indemnisation payée par Bayer, la marge a augmenté en 2005 à 17,3% par rapport à 15,3% en 2004.

#### Evolution Vemedia 3<sup>ème</sup> trimestre 2005 – 3<sup>ème</sup> trimestre 2006

Au cours des neuf premiers mois de l'année 2006, les amortissements ont augmenté substantiellement pour atteindre EUR 1,7 millions. Ces amortissements sont composés de :

- Amortissement sur des immobilisations corporelles pour EUR 1,5 millions. EUR 1,1 million concerne l'amortissement du parc de machines de l'usine de production reprise à Diemen. La reprise de Viatris Manufacturing BV et ses actifs (parc de machines et bâtiments) ont donné un coût d'amortissement plus élevé. EUR 241.000 concernent l'amortissement des bâtiments industriels à Diemen. Comme cela est décrit dans l'explication au niveau des chiffres, ces bâtiments ont été vendus par l'intermédiaire d'une opération de sale & lease back par la Société. Selon les IFRS, dans le cas d'une telle opération, les bâtiments doivent être amortis, alors que la location des terrains doit être considérée comme un coût. EUR 163.000 concernent l'amortissement de mobilier et de matériel roulant.
- Les amortissements sur les immobilisations incorporelles dont EUR 242.000 sont composés d'une part, des amortissements des marques qui ont été évalués<sup>12</sup> à EUR 7,7 millions et sont amortis sur une période de 30 ans, soit EUR 256.000. A la fin du mois de septembre 2006, 6 mois étaient déjà amortis. D'autre part, avec la reprise de Viatris Manufacturing, Vemedia a également repris quelques contrats de production, ceux-ci ont été évalués en vertu des IFRS à EUR 910.000. La valeur de ces contrats doit être amortie en vertu des IFRS sur la durée restante du contrat. A la fin du mois de septembre 2006, EUR 114.000 avaient déjà été amortis.
- Sur les neuf premiers mois de l'année 2006, les réductions de valeurs ont augmenté de - EUR 127.000 à la suite de la reprise de Viatris Manufacturing. Les réductions de valeur concernent les débiteurs et les stocks.

A la suite des amortissements plus élevés (une conséquence logique de l'acquisition d'une facilité de production), la marge EBITDA (excl. goodwill négatif) a diminué à 9,2% ou EUR 1,5 millions par rapport à EUR 1,7 millions ou 17,1% pour les premiers mois de 2005.

La reprise de Viatris Manufacturing a contribué pour 36% ou EUR 548.000 au bénéfice opérationnel de la Société (goodwill négatif comptabilisé immédiatement inclus). Sans la comptabilisation du goodwill négatif, la reprise avait un impact négatif de EUR 1 million sur le bénéfice opérationnel consolidé. Sur une base comparable, le résultat opérationnel a augmenté à EUR 2,5 millions. La différence avec le résultat opérationnel consolidé (à l'exclusion du goodwill négatif), EUR 1,5 millions, s'explique par l'augmentation des amortissements de EUR 139.000 fin septembre 2005 à EUR 1,7 millions fin septembre 2006.

<sup>12</sup>La Société a réévalué la valeur de ses propres marques en collaboration avec un expert externe désigné à cet effet.

### 9.3.6. Charges et produits financiers

(En EUR 000)	30/09 2006 IFRS	30/09 2005 IFRS	2005 IFRS	2004 IFRS	2003 IFRS
Autres produits financiers	19		5		
Intérêts					9
<b>Produits financiers</b>	<b>19</b>	<b>0</b>	<b>5</b>		<b>9</b>
Autres charges financières	-5	-1	-7		-1
Fluctuations de valeur des dérivés	-65	-97	-15	23	
Charges d'intérêts	-505	-162	-192	-249	-154
<b>Charges financières</b>	<b>-575</b>	<b>-260</b>	<b>-214</b>	<b>-226</b>	<b>-155</b>

En 2004, les charges financières ont augmenté d'environ EUR 70.000. Cette augmentation est attribuée à l'augmentation de la position de dette totale de la Société de EUR 4,3 millions à EUR 5,4 millions. Cette augmentation était la conséquence du financement du versement de dividendes en 2004 pour les résultats de 2003. D'autre part, cela a été partiellement compensé par une légère amélioration du fonds de roulement (voir plus loin).

Les charges financières en 2004 ont également été influencées de manière positive par le swap de taux qui s'élevait à EUR 23.000.

En 2005, les charges financières ont diminué pour atteindre EUR 214.000, y compris EUR 15.000 de mutations dans la valeur réelle du swap de taux. La diminution des charges d'intérêts doit être attribuée à la forte diminution de la position de dette avec EUR 1,4 millions. Cette amélioration au niveau de la position de la dette doit être attribuée à une amélioration substantielle du fonds de roulement.

#### Evolution Vemedica 3<sup>ème</sup> trimestre 2005 – 3<sup>ème</sup> trimestre 2006

À la fin du mois de septembre 2006, les charges financières ont augmenté de EUR 260.000 pour atteindre EUR 575.000, y compris les frais des swaps de taux. La reprise de Viatrix Manufacturing BV a impliqué une augmentation considérable de la dette, ce qui se traduit en une augmentation des charges de EUR 162.000 à EUR 505.000.

### 9.3.7. Impôts et bénéfice net

(En EUR 000)	Q3 2006 IFRS	Q3 2005 IFRS	2005 IFRS	2004 IFRS	2003 IFRS
<b>Produits totaux (goodwill négatif exclus)</b>	<b>16.098</b>	<b>9.790</b>	<b>11.613</b>	<b>12.882</b>	<b>12.689</b>
	64,4%		-9,9%	1,5%	
<b>EBITDA (excl. goodwill négatif)</b>	<b>3.282</b>	<b>1.789</b>	<b>2.171</b>	<b>2.162</b>	<b>2.012</b>
<i>marge %</i>	20,4%	18,3%	18,7%	16,8%	15,9%
<b>Bénéfice opérationnel (excl. goodwill négatif)</b>	<b>1.517</b>	<b>1.675</b>	<b>2.007</b>	<b>1.977</b>	<b>2.048</b>
<i>marge %</i>	9,4%	17,1%	17,3%	15,3%	16,1%
<b>BENEFICE AVANT IMPOTS (excl. goodwill négatif)</b>	<b>961</b>	<b>1.415</b>	<b>1.798</b>	<b>1.751</b>	<b>1.902</b>
<i>marge %</i>	6,0%	14,5%	15,5%	13,6%	15,0%
<b>Impôts sur le résultat</b>	<b>-567</b>	<b>-486</b>	<b>-618</b>	<b>-611</b>	<b>-654</b>
<b>BENEFICE DE L'EXERCICE (excl. goodwill négatif)</b>	<b>394</b>	<b>929</b>	<b>1.180</b>	<b>1.140</b>	<b>1.248</b>

Depuis sa constitution, la Société a toujours été bénéficiaire, cela signifie donc que la Société ne peut pas reporter des pertes aux années suivantes.

En 2004, la Société a généré un bénéfice avant impôts de EUR 1,8 millions. C'est une légère diminution en comparaison avec 2003. Cette diminution s'explique par l'augmentation des amortissements et des charges financières. Cette année, le taux d'imposition moyen pour la Société en Belgique et aux Pays-Bas s'élevait à environ 34,9 % des bénéfices imposables.

En 2005, la Société a généré des bénéfices avant impôts de EUR 1,8 millions, une légère amélioration à attribuer à la diminution des charges opérationnelles. Cette année, le taux d'imposition moyen pour la Société en Belgique et aux Pays-Bas s'élevait à environ 34,4 %, ce qui donnait un bénéfice net de EUR 0,9 million.

#### Evolution Vemedia 3<sup>ème</sup> trimestre 2005 – 3<sup>ème</sup> trimestre 2006

À la fin du mois de septembre 2006, la Société a généré des bénéfices avant impôts de EUR 1 million (à l'exclusion du goodwill négatif). Cette diminution par rapport aux bénéfices avant impôts de EUR 1,4 millions d'année en année est à attribuer à la reprise de Viatrix Manufacturing et les amortissements plus élevés qui ont été comptabilisés à la suite de la réévaluation des actifs concernés et des charges d'intérêts encourues à la suite du financement de l'acquisition. À la fin du mois de septembre 2006, la pression fiscale moyenne pour la Société en Belgique et aux Pays-Bas s'élevait à environ 23 % des bénéfices imposables, ce qui donnait des bénéfices nets de EUR 1,9 millions (le goodwill négatif inclus). Cette diminution substantielle de la pression fiscale est attribuable au goodwill négatif comptabilisé immédiatement et à la diminution en général des impôts sur les sociétés aux Pays-Bas.

## 9.4. COMPTES ANNUELS

(En EUR 000)	3 <sup>ème</sup> trimestre 2006	2005 IFRS	2004 IFRS	2003 IFRS
<b>Actifs non courants</b>	<b>21.388</b>	<b>4.334</b>	<b>4.306</b>	<b>4.268</b>
Goodwill	3.839	3.839	3.839	3.839
Immobilisations incorporelles	8.368	0	0	0
Immobilisations corporelles	8.842	282	464	388
Investissements dans des entités mises en équivalence	57	0	0	0
Immobilisations financières	2	2	0	0
Actifs résultant des régimes de pension à prestations définies	251	205	0	0
Actifs d'impôt différé	29	6	3	41
<b>Actifs courants</b>	<b>9.090</b>	<b>4.502</b>	<b>3.390</b>	<b>3.021</b>
Stocks	5.289	1.396	2.342	1.700
Clients	3.115	1.022	935	1.084
Autres débiteurs	591	49	74	123
Dérivés	15	13	23	0
Actifs d'impôt exigible		145	5	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	80	1.877	11	114
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>30.478</b>	<b>8.836</b>	<b>7.696</b>	<b>7.289</b>

(En EUR 000)	3 <sup>ème</sup> trimestre 2006	2005 IFRS	2004 IFRS	2003 IFRS
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>4.782</b>	<b>3.323</b>	<b>1.098</b>	<b>870</b>
Capital et primes d'émission	2.233	2.233	1.250	1.250
Bénéfices reportés	2.487	1.028	-152	-380
Instruments des capitaux propres	62	62		
<b>PASSIFS</b>	<b>25.696</b>	<b>5.513</b>	<b>6.598</b>	<b>6.419</b>
<b>Passifs non-courants</b>	<b>16.785</b>	<b>154</b>	<b>3.165</b>	<b>3.982</b>
Provisions	2.056	0	11	120
Passifs d'impôt différé	3.743	105	0	0
Emprunts	10.986	49	3.154	3.862
<b>Passifs courants</b>	<b>8.911</b>	<b>5.359</b>	<b>3.433</b>	<b>2.437</b>
Emprunts à long terme échéant dans l'année	4.657	3.876	917	104
Emprunts à court terme	604	62	1.338	351
Dérivés	72	5	0	0
Fournisseurs	2.068	1.300	888	1.389
Passifs d'impôt exigible	188	0	175	288
Rémunérations du personnel	622	97	112	176
Autres passifs courants	700	19	3	129
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>30.478</b>	<b>8.836</b>	<b>7.696</b>	<b>7.289</b>

#### 9.4.1. Actifs non-courants

(En EUR 000)	3 <sup>ème</sup> trimestre 2006	2005 IFRS	2004 IFRS	2003 IFRS
<b>Actifs non-courants</b>	<b>21.388</b>	<b>4.334</b>	<b>4.306</b>	<b>4.268</b>
Goodwill	3.839	3.839	3.839	3.839
Immobilisations incorporelles	8.368	0	0	0
Immobilisations corporelles	8.842	282	464	388
Investissements dans des entités mises en équivalence	57	0	0	0
Immobilisations financières	2	2	0	0
Actifs résultant des régimes de pension à prestations définies	251	205	0	0
Actifs d'impôt différé	29	6	3	41

En 2004, le nombre total d'actifs non-courants de la Société est resté stable à environ EUR 4,3 millions. La nature des activités de la Société à ce moment exigeait seulement des investissements limités en actifs fixes. La majorité de ces actifs est donc composée du goodwill à la suite de la reprise de Vemedia Pharma BV en 2002. En vertu des IFRS, un tel goodwill ne peut pas être amorti, celui-ci reste donc stable à EUR 3,8 millions. Les autres actifs non-courants concernent des investissements limités dans les équipements professionnels et le mobilier de bureau.

En 2005, les actifs non-courants s'élevaient également à environ EUR 4,3 millions. Le goodwill représentait EUR 3,8 millions. Les immobilisations corporelles représentaient EUR 282.000. Au cours de cette année, la Société a également intégré une créance de retraite de EUR 205.000. Cette créance de retraite est apparue de par le fait que la Société avait un surplus au niveau des réserves financières dans le cadre d'un « plan de bénéfices défini », ce qui se traduit en une créance dans le bilan.

## Evolution de Vemedica au 3<sup>ème</sup> trimestre 2006

A la fin du mois de septembre 2006, le nombre d'actifs non-courants de la Société a augmenté et est passé de EUR 4,3 millions à EUR 21,5 millions. De par la reprise de Viatris Manufacturing BV, la rubrique des immobilisations incorporelles a augmenté et est passée de EUR zéro à EUR 8,4 millions. Cette rubrique comprend d'une part la valeur des marques (telle que décrite au point 8.4.2.) que la Société détient dans son portefeuille pour un montant total de EUR 7,7 millions et la valeur des contrats à long terme que la Société a conclus dans le cadre de la reprise, pour un montant de EUR 0,9 million.

À la fin du mois de septembre 2006, les immobilisations corporelles représentaient EUR 8,8 millions dans le bilan de la Société. De par la reprise de Viatris Manufacturing BV, la Société est devenue propriétaire d'une usine de production avec des machines, des terrains industriels et des bâtiments de bureaux à Diemen. A la suite de la reprise, la Société a réalisé une opération de sale & lease back sur le bien concerné. En vertu des IFRS, la location des terrains est considérée comme une location réelle qui doit donc être reprise directement dans les frais. D'autre part, le crédit-bail des bâtiments concernés est plutôt considéré comme une dette à long terme vis-à-vis d'un actif non-courant, à savoir EUR 3,6 millions au 30 septembre 2006. Le parc de machines avait été évalué à EUR 5,3 millions. Au total, en 2006, EUR 1,1 millions avaient déjà été amortis au niveau des installations, des machines et de l'équipement. Le poste mobilier et matériel roulant s'élevait encore à EUR 605.000, sur lequel EUR 497.000 avaient déjà été amortis. A la fin du mois de septembre 2006, une créance de retraite avait été retenue de EUR 251.000, tout comme en 2005 (voir ci-dessus).

### 9.4.2. Actifs courants

La reprise de Viatris Manufacturing BV avait une influence importante sur l'évolution des actifs courants de la Société. Les stocks et les créances ont augmenté considérablement, ce qui est inhérent à l'acquisition d'une facilité de production.

(En EUR 000)	30/09/ 2006 IFRS	2005 IFRS	2004 IFRS	2003 IFRS
<b>Actifs courants</b>	<b>9.090</b>	<b>4.502</b>	<b>3.390</b>	<b>3.021</b>
Stocks	5.289	1.396	2.342	1.700
Clients	3.115	1.022	935	1.084
Autres débiteurs	591	49	74	123
Dérivés	15	13	23	0
Actifs d'impôt exigible		145	5	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	80	1.877	11	114

### Stocks

(En EUR 000)	30/09 2006 IFRS	2005 IFRS	2004 IFRS	2003 IFRS
Matières premières et matières auxiliaires	1.770			
Emballages	1.029			
Produits finis	839			
Marchandises	1699	1.396	2.342	1.700
Réductions de valeur cumulées sur les stocks	- 48	-	-	-
<b>Stocks</b>	<b>5.289</b>	<b>1.396</b>	<b>2.342</b>	<b>1.700</b>

En 2004, les stocks ont augmenté et sont passés de EUR 1,7 millions, soit une période de rotation de 49 jours, à EUR 2,3 millions, soit une période de rotation de 66 jours, malgré le fait que les produits sont restés stables. Les stocks concernent uniquement des marchandises étant donné que, pendant cette période, la Société a adjugé 100 % de sa production à des tierces parties.

En 2005, le niveau des stocks a été ramené à EUR 1,4 millions, soit 44 jours, grâce à l'installation d'un système ERP qui a donné lieu à une gestion des stocks relativement améliorée. En 2005, les stocks étaient aussi uniquement constitués de marchandises.

A la fin du mois de septembre 2006, le stock a augmenté et est passé de EUR 1,4 millions à EUR 5,3 millions, une période de 89 jours, de par la reprise de Viatris Manufacturing BV. Alors qu'au cours des années précédentes, les stocks concernaient uniquement des marchandises, des matières premières, des emballages et des produits finis y sont également repris actuellement.

#### Clients

(En EUR 000)	30/09 2006 IFRS	2005 IFRS	2004 IFRS	2003 IFRS
Clients	3.115	1.022	935	1.084

En 2004, les créances commerciales ont diminué de EUR 149.000, pour atteindre EUR 0,9 million, soit 26 jours de vente ouverts. En 2005, ces créances ont à nouveau augmenté pour atteindre EUR 1 million, soit 32 jours de vente ouverts.

À la fin du mois de septembre 2006, les créances commerciales ont augmenté pour atteindre EUR 3,1 millions, ce qui signifie 52 jours de vente ouverts. Cette augmentation s'explique également de par la reprise de Viatris Manufacturing BV en 2006.

#### Autres débiteurs et trésorerie

(En EUR 000)	30/09 2006 IFRS	2005 IFRS	2004 IFRS	2003 IFRS
Autres débiteurs	591	49	74	123
Dérivés	15	13	23	0
Actifs d'impôt exigible		145	5	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	80	1.877	11	114

En 2004, les autres débiteurs ont diminué de EUR 49.000, étant donné la suppression de la rubrique des charges à reporter.

Une nouvelle créance a été créée par la conclusion d'un swap de taux, ce qui a résulté en une créance de EUR 23.000. La trésorerie a diminué de EUR 103.000 pour atteindre EUR 11.000.

En 2005, la trésorerie a principalement augmenté de EUR 1,9 millions grâce aux besoins en fonds de roulement améliorés et aux flux de trésorerie générés par les activités.

#### Evolution de Vemedia au 3<sup>ème</sup> trimestre 2006

Le 30 septembre 2006, les autres créances avaient augmenté à EUR 591.000 en conséquence des paiements d'avance sur un contrat de matériel et de logiciels, la conclusion de certaines assurances et les charges locatives payées anticipativement.

À la fin du mois de septembre 2006, la situation de trésorerie a diminué pour atteindre EUR 80.000 par le paiement d'un dividende intérimaire et du financement de la reprise de Viatris Manufacturing BV.

#### 9.4.3. Fournisseurs et autres passifs courants

(en EUR 000)	30/09 2006 IFRS	2005 IFRS	2004 IFRS	2003 IFRS
Fournisseurs	2.068	1.300	888	1.389
Passifs d'impôt exigible	188	0	175	288
Rémunérations du personnel	622	97	112	176
Autres passifs courants	700	19	3	129

En 2004, la Société bénéficiait de moins de crédits de fournisseurs qu'en 2003. Les fournisseurs ont diminué et sont passés de EUR 1,4 millions à EUR 0,9 million, soit une moyenne de 42 jours. En 2005, le crédit des fournisseurs a été ramené à EUR 1,3 millions, soit une moyenne de 105 jours.

En 2004, les passifs d'impôt exigible ainsi que les rémunérations du personnel qui devaient encore être payées sont restés à un niveau stable, les autres passifs courants ont diminué de EUR 126.000 en conséquence d'obligations de T.V.A. moins élevées à ce moment et de moins de frais à attribuer.

#### Evolution de Vemedia au 3<sup>ème</sup> trimestre 2006

A la fin du mois de septembre 2006, une augmentation de EUR 768.000 a été observée pour atteindre EUR 2,1 millions, soit 93 jours de crédit de vente. Cette augmentation nominale va de pair avec la reprise de Viatrix Manufacturing BV en 2006. La même chose peut être dit des indemnités sociales qui sont dues.

Les autres dettes à court terme augmentent de EUR 621.000, principalement en conséquence des provisions qui ont été constituées pour la sortie de service de quelques travailleurs en raison de leur retraite.

#### 9.4.4. Liquidités et capitaux propres

(en EUR 000)	Nombre d'actions	Capital et primes d'émission	Instruments des capitaux propres	Bénéfices reportés	Total capitaux propres
<b>Montant à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2003</b>	<b>125.000</b>	<b>1.250</b>	<b>0</b>	<b>-192</b>	<b>1.058</b>
Bénéfice de l'exercice				1.248	1.248
Dividendes				-1.436	-1.436
<b>Montant au 31 décembre 2003</b>	<b>125.000</b>	<b>1.250</b>	<b>0</b>	<b>-380</b>	<b>870</b>
Bénéfice de l'exercice				1.140	1.140
Dividendes				-912	-912
Autres					
<b>Montant au 31 décembre 2004</b>	<b>125.000</b>	<b>1.250</b>	<b>0</b>	<b>-152</b>	<b>1.098</b>
Bénéfice de l'exercice				1.180	1.180
Augmentations de capital	5.000	983			983
Païement des options d'actions pour les travailleurs			62		62
<b>Montant au 31 décembre 2005</b>	<b>130.000</b>	<b>2.233</b>	<b>62</b>	<b>1.028</b>	<b>3.323</b>
Bénéfice de l'exercice jusqu'au 30 septembre 2006				1.959	1.959
Dividendes intérimaires				-500	-500
<b>Montant au 30 septembre 2006</b>	<b>130.000</b>	<b>2.233</b>	<b>62</b>	<b>2.487</b>	<b>4.782</b>

#### Capital souscrit

La Société dispose de 27.328.600 actions émises (après division, voir 6.6.1.) qui donnent toutes droit à des dividendes. Ce nombre peut augmenter jusqu'à un maximum de 27.726.400 actions après l'exercice des warrants existants (voir 6.6.2.)

En octobre 2006, la Société a organisé une augmentation de capital privée pour un montant de EUR 1,7 millions.

## Passifs financiers

(En EUR 000)	30/09 2006 IFRS	2005 IFRS	2004 IFRS	2003 IFRS
<b>à plus d'un an</b>	<b>10.986</b>	<b>49</b>	<b>3.154</b>	<b>3.862</b>
Vendor loan	5.625			
Dettes de crédit-bail	3.111	49	154	112
Emprunts bancaires	2.250		3.000	3.750
<b>Emprunts &gt; 1a &lt; 1a</b>	<b>4.657</b>	<b>3.876</b>	<b>917</b>	<b>104</b>
Vendor loan Viatris Manufacturing	3.375			
Dettes de crédit-bail	532	126	167	104
Emprunts bancaires	750	3.750	750	
<b>Passifs courants financiers</b>	<b>604</b>	<b>62</b>	<b>1.338</b>	<b>351</b>
<b>Emprunts totaux</b>	<b>16.247</b>	<b>3.987</b>	<b>5.409</b>	<b>4.317</b>

Afin de financer ses besoins en fonds de roulement et les reprises de Vemedica BV et de Viatris Manufacturing BV, la Société a contracté plusieurs crédits.

En 2004, les passifs totaux s'élevaient à EUR 5,4 millions. Ces passifs étaient composés de EUR 1,3 millions de crédits à court terme, une partie de crédit-bail de EUR 321.000 et EUR 3,8 millions de passifs non-courants, dont EUR 750.000 devaient être payés en 2005. Ces dernières servaient au financement de la reprise de Vemedica BV de Solvay par Vemedica Pharma SA.

En 2005, les passifs ont continué à diminuer pour atteindre EUR 4 millions, grâce au fonds de roulement amélioré et aux bénéfices générés par la Société.

En septembre 2006, les passifs de la Société ont augmenté pour atteindre EUR 16,2 millions étant donné la reprise de Viatris Manufacturing BV. Le vendeur de Viatris Manufacturing BV a également donné son autorisation pour recevoir une partie du prix de vente, étalé dans le temps, au travers d'un vendor loan de EUR 9 millions, avec quatre remboursements annuels de EUR 2,25 millions. Le 1er octobre, il y a également eu un premier remboursement de EUR 1,125 millions sur le vendor loan.

### 9.4.5. Fonds de roulement net

En 2004, le besoin de fonds de roulement a augmenté de EUR 261.000, en conséquence d'une augmentation des stocks de EUR 642.000 et d'une diminution au niveau des crédits de fournisseurs (dettes commerciales) de EUR 501.000, comme il a déjà été expliqué dans les paragraphes précédents. Les emprunts à court terme ont augmenté pour atteindre EUR 1,3 millions.

En 2005, le besoin de fonds de roulement a diminué étant donné la fin du contrat de distribution avec Bayer. De plus, à la fin de l'année 2004, un nouveau système ERP a été installé, ce qui a aussi contribué à la réduction des stocks en 2005. Tout cela, associé à une augmentation du crédit de fournisseurs, a fait en sorte que le fonds de roulement total a augmenté légèrement de EUR 0,1 millions.

A la fin du mois de septembre 2006, il y a eu une forte augmentation du fonds de roulement d'environ EUR 3,8 million. D'une part, c'est la conséquence de la reprise de Viatris Manufacturing BV (augmentation des stocks et des créances commerciales), d'autre part, cela s'accompagne également de la croissance organique de la Société.

<b>Fonds de roulement (En EUR 000)</b>	<b>3<sup>ème</sup> trimestre 2006</b>	<b>2005 IFRS</b>	<b>2004 IFRS</b>	<b>2003 IFRS</b>
<b>Actifs</b>				
Stocks	5.289	1.396	2.342	1.700
Clients	3.115	1.022	935	1.084
Autres débiteurs	591	49	74	123
<b>Total</b>	<b>8.995</b>	<b>2.467</b>	<b>3.351</b>	<b>2.907</b>
<b>Passifs</b>				
Fournisseurs	2.068	1.300	888	1.389
Autres créditeurs	700	19	3	129
Rémunérations du personnel	622	97	112	176
Emprunts à court terme	604	62	1.338	351
Dérivés	72	5		
Passifs d'impôt exigible	188		175	288
<b>Total</b>	<b>4.254</b>	<b>1.483</b>	<b>2.516</b>	<b>2.333</b>
<b>Fonds de roulement</b>	<b>4.741</b>	<b>984</b>	<b>835</b>	<b>574</b>
<b>Variation</b>	<b>-3.757</b>	<b>-149</b>	<b>-261</b>	

## 9.5. DÉVELOPPEMENTS RÉCENTS ET PERSPECTIVES

En 2007, la direction de la Société s'attend à réaliser un chiffre d'affaires d'environ EUR 43,7 millions, des reprises éventuelles non comprises. Cet accroissement s'explique d'une part du fait que la Société estime que les activités existantes au 1er janvier 2007 connaîtront une croissance interne d'environ 5 à 6% et d'autre part que les reprises de Viatris Manufacturing BV, Distributie Care BV et les activités d'ABC Chemicals contribueront au résultat pour l'exercice entier 2007.

La Société poursuivra sans cesse sa stratégie de croissance, développée depuis 2005. La Société va également se concentrer à l'avenir sur une gestion efficace des coûts, la stratégie à propos du marketing des marques propres et va continuer à rechercher des reprises potentielles.

Comme il a déjà été expliqué, il y a une consolidation sur le marché des produits en vente libre. La Société veut également participer activement en 2007 à ce mouvement, aussi bien sur son marché actuel, le Benelux, que dans certains Etats membres européens. Comme dans le passé, Vemedia va analyser de manière détaillée chaque opportunité à ce niveau à la lumière des critères internes qu'elle applique scrupuleusement.

Parallèlement à la croissance de la Société, la structure corporate (voir chapitre 7) sera développée davantage.

Comme il a déjà été expliqué, la Société a distribué un dividende intérimaire en janvier 2007 pour l'exercice 2006 d'un montant de EUR 500.000. En février 2007, le vendeur de Distributie Care BV, Thomas Oriental Products BV, a souscrit une augmentation de capital d'environ EUR 1 million.

### 9.5.1. Pays-Bas

La direction s'attend à une augmentation forte du chiffre d'affaires en 2007. D'une part, grâce à la consolidation de l'entreprise récemment reprise, Distributie Care BV, dans le groupe Vemedia, et d'autre part, à la suite des introductions de nouveaux produits et de nouveaux concepts pour lesquels les préparations sont en cours.

À titre d'exemple, Dagravit Minus-chol peut être cité. Dagravit Minus-chol est un complément alimentaire qui réduit le mauvais cholestérol et qui favorise la création du bon cholestérol. Ce produit sera lancé sur le marché à l'aide d'une campagne d'assistance intensive dirigée vers le consommateur, le commerce et les intermédiaires professionnels.

La Société prévoit une croissance ultérieure grâce à un développement des produits existants, complété par plusieurs extensions de lignes, et des introductions ultérieures de nouveaux produits. Afin de pouvoir réaliser cette croissance, la Société continuera à investir à l'avenir dans un développement ultérieur du département du marketing et dans le développement des produits. En 2007, les budgets de marketing vont continuer à augmenter. La direction prévoit qu'à moyen terme, plus de 10 % de son chiffre d'affaires seront composés de nouveaux produits. De plus, la Société continue à se concentrer sur la maîtrise des coûts et la réduction des coûts. Des mesures vont être prises dans toutes sortes de domaines et elles donneront lieu à une meilleure vision de la structure des coûts.

#### *9.5.2. Belgique*

La stratégie pour la Belgique est double. D'une part, la Société tente de continuer à développer sa position sur le marché des matières premières et des préparations magistrales par l'intermédiaire de sa récente reprise d'ABC Chemicals. La Société espère le réaliser grâce à un développement ultérieur de son assortiment et de sa base de clients.

D'autre part, la Société va se consacrer à l'introduction de produits en vente libre qu'elle détient déjà dans son portefeuille, sur le marché belge. A l'heure actuelle, plusieurs introductions sont planifiées pour le second semestre de l'année 2007. En Belgique, la Société va augmenter ses investissements au niveau du marketing et va recruter des membres du personnel complémentaires afin de pouvoir réaliser la croissance prévue.

#### *9.5.3. Croissance externe*

Aux Pays-Bas et en Belgique, et dans plusieurs autres Etats membres européens, la direction de la Société recherche activement des reprises d'entreprises et / ou de (portefeuilles de) produits qui s'accordent à la vision, à la mission et à la stratégie de Vemedia.

L'objectif est donc que la majorité des fonds collectés soit utilisée à ce niveau. Actuellement, il y a différents dossiers qui sont examinés, la direction s'attend à ce que, aussi bien en 2007 qu'en 2008, il y ait plusieurs reprises.

La direction s'attend à ce que grâce à cette reprise, il y ait différentes synergies au niveau du marketing, des achats, de la production, etc.



## 10. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES 2003-2005

### CONFORMEMENT AUX NORMES IFRS

#### 10.1. BILAN CONSOLIDÉ

(En EUR 000)	Annexes	2005	2004	2003
<b>Actifs non courants</b>		<b>4.334</b>	<b>4.306</b>	<b>4.268</b>
Goodwill	7	3.839	3.839	3.839
Immobilisations incorporelles	5	0	0	0
Immobilisations corporelles	6	282	464	388
Immobilisations financières		2	0	0
Actifs résultant des régimes de pension à prestations définies	16	205	0	0
Actifs d'impôt différé	15	6	3	41
<b>Actifs courants</b>		<b>4.502</b>	<b>3.390</b>	<b>3.021</b>
Stocks	9	1.396	2.342	1.700
Clients	8	1.022	935	1.084
Autres actifs courants	8	49	74	123
Dérivés	12	13	23	0
Actifs d'impôt exigible		145	5	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1.877	11	114
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>8.836</b>	<b>7.696</b>	<b>7.289</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>3.323</b>	<b>1.098</b>	<b>870</b>
Capital et primes d'émission		2.233	1.250	1.250
Bénéfice reporté		1.028	-152	-380
Instruments des capitaux propres	10	62		
<b>Capitaux propres attribuables aux porteurs de capitaux propres de Vemedica Pharma</b>		<b>3.323</b>	<b>1.098</b>	<b>870</b>
<b>PASSIFS</b>		<b>5.513</b>	<b>6.598</b>	<b>6.419</b>
<b>Passifs non courants</b>		<b>154</b>	<b>3.165</b>	<b>3.982</b>
Provisions	16	0	11	120
Passifs d'impôt différé	15	105	0	0
Emprunts	11	49	3.154	3.862
<b>Passifs courants</b>		<b>5.359</b>	<b>3.433</b>	<b>2.437</b>
Emprunts non courants échéant dans l'année	11	3.876	917	104
Emprunts courants	11	62	1.338	351
Dérivés	12	5	0	0
Fournisseurs		1.300	888	1.389
Passifs d'impôt exigible actuel		0	175	288
Rémunérations du personnel		97	112	176
Autres passifs courants	14	19	3	129
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>8.836</b>	<b>7.696</b>	<b>7.289</b>

## 10.2. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(En EUR 000)	Annexe	2005	2004	2003
Produits	17	11.005	12.882	12.689
Autres produits opérationnels	18	608	0	0
<b>Charges opérationnelles</b>		<b>9.606</b>	<b>10.905</b>	<b>10.641</b>
Marchandises		4.506	7.719	7.465
Variations des stocks		955	-642	-229
Services et biens divers	19	2.785	2.417	2.569
Rémunérations du personnel	20	1.182	1.219	872
Amortissements		185	155	58
Réductions de valeur	21	-21	30	-94
Autres charges opérationnelles		14	7	0
<b>Bénéfice opérationnel</b>		<b>2.007</b>	<b>1.977</b>	<b>2.048</b>
Produits financiers	22	5	0	9
Charges financières	22	-214	-226	-155
<b>BENEFICE AVANT IMPÔTS</b>		<b>1.798</b>	<b>1.751</b>	<b>1.902</b>
<b>Impôts sur le résultat</b>	<b>23</b>	<b>-618</b>	<b>-611</b>	<b>-654</b>
<b>BENEFICE DE L'EXERCICE</b>		<b>1.180</b>	<b>1.140</b>	<b>1.248</b>
Attribuables aux Porteurs de capitaux propres de Vemedia Pharma		1.180	1.140	1.248
<b>Bénéfice par action (en €)</b>				
Bénéfice de base par action		9.358	9.120	9.984
Bénéfice dilué par action		9.333	9.120	9.984

### 10.3. ETAT DES VARIATIONS DE CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(En EUR 000)	Nombre d'actions	Capital et primes d'émission	Capitaux propres	Résultat reporté	Total Capitaux propres
<b>Montant au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>125.000</b>	<b>1.250</b>	<b>0</b>	<b>-192</b>	<b>1.058</b>
Résultat de l'exercice				1.248	1.248
Dividendes intérimaires				-1.436	-1.436
<b>Montant au 31 décembre 2003</b>	<b>125.000</b>	<b>1.250</b>	<b>0</b>	<b>-380</b>	<b>870</b>
Résultat de l'exercice				1.140	1.140
Dividendes intérimaires				-912	-912
Autres					
<b>Montant au 31 décembre 2004</b>	<b>125.000</b>	<b>1.250</b>	<b>0</b>	<b>-152</b>	<b>1.098</b>
Résultat de l'exercice				1.180	1.180
Augmentations de capital	5.000	983			983
Paiement des options d'actions pour travailleurs			62		62
<b>Montant au 31 décembre 2005</b>	<b>130.000</b>	<b>2.233</b>	<b>62</b>	<b>1.028</b>	<b>3.323</b>

## 10.4. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

(En EUR 000)	2005	2004	2003
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>1.798</b>	<b>1.751</b>	<b>1.902</b>
Amortissements	185	155	58
Provisions augmentation (diminution)	-216	-109	-92
(Reprise) pertes de valeur actifs	-21	30	10
(Reprise) pertes de valeur stocks			-104
Goodwill négatif comptabilisé en compte de résultat			
Produits financiers	-5		-9
Charges financières	214	226	155
Coûts pour l'émission de warrants	62		
Résultat des investissements comptabilisés par méthode de la mise en équivalence			
Produits différés du sale & lease back repris dans le résultat			
<b>Flux de trésorerie avant changements du fonds de roulement</b>	<b>2.017</b>	<b>2.053</b>	<b>1.920</b>
(Augmentation)/Diminution de stocks	955	-642	-126
(Augmentation)/Diminution des clients	-67	118	-470
(Augmentation)/Diminution des autres débiteurs	25	49	-62
(Augmentation)/Diminution des actifs d'impôt exigible actuel	-140	-5	
Augmentation/(Diminution) des fournisseurs	412	-501	55
Augmentation /(Diminution) ides passifs d'impôt exigible actuel	-175	-113	
Augmentation /(Diminution) des rémunérations du personnel	-15	-64	-52
Augmentation/(Diminution) des autres passifs courants	16	-126	-624
<b>Total des changements du fonds de roulement</b>	<b>1.011</b>	<b>-1.284</b>	<b>-1.279</b>
<b>Total des flux de trésorerie des activités opérationnelles</b>	<b>3.028</b>	<b>769</b>	<b>641</b>
Impôts sur le résultat	-516	-573	-632
<b>Total des flux de trésorerie nets des activités opérationnelles</b>	<b>2.512</b>	<b>196</b>	<b>9</b>
Dépenses d'investissements	-3	-39	-162
Vente d'actifs non courants	0	12	0
Paiements pour des participations existantes (paiements postérieurs) et de nouvelles participations	0	0	0
<b>Total des flux de trésorerie utilisés pour des dépenses d'investissements</b>	<b>-3</b>	<b>-27</b>	<b>-162</b>
Augmentation de capital en espèces	983	0	0
Distribution de dividendes	0	-911	-1436
Nouveaux emprunts	62	987	351
Remboursement d'emprunts	-1.494	-99	-24
Intérêts reçus (payés)	-194	-249	-146
<b>Total des flux de trésorerie des activités de financement</b>	<b>-643</b>	<b>-272</b>	<b>-1.255</b>
<b>Total des flux de trésorerie nets de la période</b>	<b>1.866</b>	<b>-103</b>	<b>-1.408</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie – début de l'année	11	114	1522
Trésorerie et équivalents de trésorerie – fin de l'année	1.877	11	114
<b>Mutation trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>1.866</b>	<b>-103</b>	<b>-1.408</b>

## 10.5. ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS CONSOLIDÉS

### 1 INFORMATIONS GÉNÉRALES

Vemedia Pharma SA (la « Société ») et ses filiales (le « groupe ») est une entreprise de premier plan dans le domaine des médicaments, des produits de santé, des matières premières pharmaceutiques et des insecticides, avec des activités aux Pays-Bas et en Belgique.

La société est une société anonyme, qui est établie en Belgique, avec le siège social sis à Anna Bijnslaan 20, 8500 Courtrai. Le numéro d'entreprise est le BE0478 014 317.

Ces comptes annuels consolidés sont approuvés avant publication par le Conseil d'Administration le 5 mars 2007.

### 2 RÉSUMÉ DES PRINCIPALES RÈGLES D'ÉVALUATION ET D'INTÉGRATION

Les principales règles d'évaluation qui sont appliquées au niveau de l'établissement de ces comptes annuels consolidés sont expliquées ci-dessous. Ces principes sont appliqués de manière cohérente par toutes les entités consolidées, y compris les succursales, sur toutes les années présentées, à moins qu'il n'en soit convenu autrement.

#### 2.1 DÉCLARATION DE CONFORMITÉ

Ce sont les premiers comptes annuels consolidés du groupe qui ont été établis conformément aux normes International Financial Reporting Standards (IFRS), comme adoptés par l'Union européenne. Les situations financières consolidées précédentes ont été établies en conformité avec les normes comptables belges. Ces normes présentent des différences à certains niveaux des normes IFRS. L'influence du passage vers les normes IFRS au niveau de la position financière, des résultats et des flux de trésorerie du groupe est expliquée dans l'Annexe 30. Ces comptes annuels ont été établis en fonction de la méthode du coût historique, à l'exception de certains comptes pour lesquels les normes IFRS exigent une autre méthode. Des différences de ce genre au niveau de la méthode du coût historique sont décrites dans les annexes.

#### 2.2 NORMES ET INTERPRÉTATIONS NOUVELLES ET MODIFIÉES QUI NE SONT PAS ENCORE D'APPLICATION

Les nouvelles normes, modifications et interprétations suivantes au niveau des normes existantes qui ont été publiées et qui sont obligatoirement d'application pour les périodes comptables qui commencent le 1<sup>er</sup> janvier 2006 ou plus tard n'ont pas été appliquées prématurément par la Société :

**IAS 19 (modification) Rémunérations du personnel (applicable à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2006)**

Cette modification donne la possibilité de traiter les bénéfices et pertes actuariels d'une manière alternative. Étant donné le fait que la Société n'a pas l'intention d'adapter les règles d'évaluation en ce qui concerne la reconnaissance des bénéfices et pertes actuariels, la modification apportée au niveau de cette norme influencera uniquement les annexes aux comptes annuels. La Société va appliquer cette modification à partir de l'exercice commençant le 1<sup>er</sup> janvier 2006.

**IAS 39 (modification) Flux de trésorerie hedge accounting des futures transactions prévues à l'intérieur du groupe (applicable à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2006)**

Cette modification n'est pas pertinente pour la Société, étant donné qu'elle n'a pas de transactions à l'intérieur du groupe qui devraient être considérées comme un élément couvert dans les comptes annuels au 31 décembre 2005.

**IAS 39 (modification) La possibilité d'évaluation en fonction de la juste valeur (applicable à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2006)**

Cette modification modifie la définition des instruments financiers évalués en fonction de la juste valeur avec le traitement des modifications de valeur au niveau du compte des résultats et limite la possibilité d'intégrer des instruments financiers dans cette catégorie.

La direction estime que cette modification n'est pas pertinente pour la Société.

**IAS 39 et IFRS 4 (modification) Obligations de garantie financières (applicable à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2006)**

La direction estime que cette modification n'est pas pertinente pour la Société.

**IFRS 6 Exploration et évaluation des ressources minérales (applicable à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2006)**

IFRS 6 ne s'applique pas à la Société

**IFRS 7 Instruments financiers : fourniture d'informations et une modification complémentaire dans IAS 1, Présentation des comptes annuels - fourniture d'informations à propos du capital (applicable à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2007)**

IFRS 7 exige de nouveaux annexes afin d'améliorer la fourniture d'informations à propos des instruments financiers. La modification dans IAS 1 présente des annexes à propos du niveau du capital et de la manière dont la société gère son capital. La Société a étudié l'impact d'IFRS 7 et les modifications apportées à IAS 1 et elle a constaté que des annexes complémentaires seront requises pour l'analyse de la sensibilité en ce qui concerne les risques du marché et en ce qui concerne le capital.

**IFRS 8 Segments opérationnels (applicable pour les exercices à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2009)**

IFRS 8 ne s'applique pas à la Société.

**IFRIC 4 Constatation du fait de savoir si un contrat contient un accord de crédit-bail (applicable à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2006)**

On ne s'attend pas à ce que l'application d'IFRS 4 influence le traitement comptable des contrats actuels de la Société.

**IFRIC 5 Intérêts dans les fonds de démantèlement, de relance et d'assainissement de l'environnement (applicable à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2006)**

IFRIC 5 ne s'applique pas à la Société.

**IFRIC 6 Obligations qui découlent des participations à un marché spécifique - équipement électrique et électronique mis au rebut**

IFRIC 6 ne s'applique pas à la Société.

**IFRIC 7 Application de l'approche d'adaptation dans IAS 29 Méthodes comptables dans les économies avec des hyper inflations (applicable pour les exercices financiers à partir du 1<sup>er</sup> mars 2006)**

IFRIC 7 ne s'applique pas à la Société.

**IFRIC 8 Domaine d'application d'IFRS 2 (applicable pour les exercices financiers à partir du 1<sup>er</sup> mai 2006)**

IFRIC 8 ne s'applique pas pour la société.

**IFRIC 9 Nouvelle évaluation des dérivés conclus dans les contrats (applicable pour les exercices financiers à partir du 1<sup>er</sup> juin 2006)**

IFRIC 9 ne s'applique pas à la Société.

**IFRIC 10 Rapport intérimaire et réduction particulière de la valeur des actifs (applicable pour les exercices financiers à partir du 1<sup>er</sup> novembre 2006)**

La direction estime que cette interprétation au niveau de l'application initiale n'aura pas d'impact sur le bilan et sur le compte de résultat.

**IFRIC 11 « IFRS 2 Transactions du groupe et des actions » (applicable pour les exercices financiers à partir du 1<sup>er</sup> mars 2007)**

IFRIC 11 ne s'applique pas aux comptes annuels consolidés du groupe.

**IFRIC 12 « Contrats de concession de services » (applicable pour les exercices financiers à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2008)**

IFRIC 12 ne s'applique pas à la Société.

## **2.3 CRITÈRES DE CONSOLIDATION**

### **2.3.1 Succursales**

Les comptes annuels consolidés comprennent toutes les succursales sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle. Le contrôle existe lorsque le Groupe a le pouvoir de diriger la politique financière et opérationnelle de l'entité afin d'obtenir des avantages issus de ses activités. On suppose qu'une autorité de ce genre existe lorsque Vemedia Pharma SA détient directement ou indirectement plus de 50 % des droits de vote de l'entité. L'existence et l'effet des droits de vote potentiels qui peuvent être exercés ou convertis à ce moment sont pris en considération lors de l'évaluation du fait de savoir si le Groupe a le pouvoir de diriger la politique financière et opérationnelle d'une autre entité.

Les succursales sont entièrement consolidées à partir de la date à laquelle le Groupe obtient réellement le contrôle. Elles sont déconsolidées à partir de la date à laquelle le Groupe n'exerce plus de contrôle.

La méthode de reprise est utilisée pour traiter les regroupements d'entreprises.

Le coût d'un regroupement d'entreprises est évalué comme le total de la juste valeur, à la date de l'échange, des actifs cédés, des capitaux propres émis, des obligations contractées ou reprises plus tous les frais qui peuvent directement être imputés au regroupement d'entreprises. Les actifs acquis identifiables, les obligations reprises et les obligations conditionnelles qui font partie d'un regroupement d'entreprises seront évalués à l'origine en fonction de leur juste valeur à la date de reprise, peu importe l'existence d'un intérêt minoritaire. La différence entre le coût d'un regroupement d'entreprises et l'importance du Groupe dans la juste valeur nette de l'actif net identifiable est reprise comme goodwill. Si le coût du regroupement d'entreprises professionnelle est inférieur à l'importance du Groupe au niveau de la juste valeur nette de l'actif net identifiable de la succursale achetée, la différence doit immédiatement être reprise dans le compte de résultat après une nouvelle évaluation.

Les soldes et les transactions, les produits et charges au sein du Groupe sont entièrement éliminés. Les pertes non réalisées sont également éliminées sauf si la transaction fournit la preuve d'une perte particulière de valeur sur le bien transféré. Les méthodes comptables des succursales ont été adaptées lorsque c'était nécessaire afin d'assurer une application uniforme des méthodes comptables.

Les intérêts minoritaires au niveau des actifs nets des succursales consolidées sont repris dans les capitaux propres, et sont séparés des capitaux propres de la société-mère. Les intérêts minoritaires comprennent le montant de ces intérêts à la date de reprise du regroupement d'entreprises (voir plus haut) et la part de la minorité dans les modifications au niveau des capitaux propres depuis la date du regroupement d'entreprises. Les pertes qui s'appliquent à la minorité et qui sont supérieures aux intérêts minoritaires dans les capitaux propres de la succursale sont attribuées aux intérêts du groupe, à l'exception du cas où la minorité a une obligation contraignante de faire des investissements complémentaires afin de compenser les pertes et est en mesure de le faire.

### **2.3.2 Coentreprises**

Une coentreprise est un accord contractuel dans le cadre duquel le Groupe et l'autre partie (les autres parties) conviennent d'une activité économique sur laquelle elles exercent le contrôle conjointement. Un contrôle conjoint de ce genre s'applique lorsque les décisions financières et opérationnelles stratégiques concernant l'activité exigent une unanimité des parties qui partagent le contrôle (les participants dans une coentreprise). Les coentreprises sont reprises en fonction de la méthode de la mise en équivalence.

Les méthodes comptables des coentreprises sont modifiées, lorsque c'est nécessaire, afin de garantir la cohérence avec les méthodes qui sont adoptées par le Groupe.

## **2.4 CONVERSION DE DEVICES ÉTRANGÈRES**

Les comptes annuels individuels de chaque membre du groupe sont présentés dans la devise de l'environnement économique primaire dans lequel l'entité est active (sa monnaie fonctionnelle). Pour l'établissement des comptes annuels consolidés, les résultats et la position financière de chaque entité sont exprimés en euros, notamment la monnaie fonctionnelle de la société-mère et la monnaie pour la présentation des comptes annuels consolidés.

### **Transactions en devises étrangères**

Les transactions en devises étrangères sont enregistrées en fonction du taux de change qui est d'application à la date de la transaction. Les actifs et passifs monétaires en devises étrangères sont convertis à la date du bilan, et le cours de clôture de ce jour est utilisé. Les bénéfices et les pertes qui découlent de transactions en devises étrangères et de la conversion des actifs et des passifs monétaires en devises étrangères sont repris dans les comptes de résultat consolidés dans le résultat opérationnel ou le résultat financier, en fonction de la nature des transactions. Les actifs et les passifs non monétaires sont convertis au taux de change valable à la date de la transaction.

## **2.5 GOODWILL**

Le goodwill est la différence positive entre le prix d'achat et la part de Vemedia Pharma SA dans la juste valeur des actifs identifiables acquis, des obligations et des obligations conditionnelles de la succursale, de l'entreprise associée ou de la coentreprise au moment de l'acquisition. A l'origine, le goodwill est repris comme un actif au coût et il est ensuite évalué au coût moins des pertes de réductions de valeur particulières éventuellement accumulées.

L'unité qui génère des flux de trésorerie à laquelle le goodwill est attribué est examinée chaque année au niveau d'une réduction de valeur particulière, et chaque fois qu'il y a une indication qu'il se peut que l'unité ait subi une

réduction de valeur particulière en comparant la valeur comptable de l'unité avec sa valeur réalisable. Si la valeur réalisable de l'unité est inférieure à la valeur comptable, la perte de réduction de valeur particulière sera d'abord attribuée à la valeur comptable du goodwill attribué à l'unité et ensuite aux autres actifs de l'unité au prorata de la valeur comptable de chaque actif dans l'unité. Une perte de réduction de valeur particulière qui est reprise pour le goodwill ne peut pas être à nouveau enregistrée dans une période ultérieure.

Lors de la vente d'une succursale ou d'une coentreprise, le goodwill attribué est repris lors de la détermination des bénéfices ou des pertes lors de la vente.

Si l'intérêt du Groupe au niveau de la juste valeur nette des actifs identifiables, des obligations et des obligations conditionnelles dépasse le coût du regroupement d'entreprises, le surplus restant est immédiatement repris dans le compte de résultat après la nouvelle évaluation.

## **2.6 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES**

### **Des immobilisations incorporelles - droits de distribution - acquis auprès de tierces parties**

Les frais pour les droits de distribution acquis sont activés en fonction de leur coût, moins les amortissements cumulés et les réductions de valeur particulières et amortis en fonction de la méthode linéaire sur leur durée d'utilisation prévue.

### **Frais de recherche et de développement**

Les frais de recherche sont repris en dernier lieu dans la période pendant laquelle le recherche a été réalisée.

Les frais du développement de nouveaux produits ou de nouveaux processus sont repris comme immobilisations incorporelles si tous les éléments ci-dessous ont été démontrés :

- La praticabilité technique pour achever le produit ou le processus en sorte qu'il sera disponible pour l'utilisation ou la vente ;
- L'intention d'achever le produit ou le processus et de l'utiliser ou le vendre ;
- La capacité d'utiliser ou de vendre le produit ou le processus ;
- La manière dont le produit ou le processus va générer des avantages économiques futurs probables ;
- La disponibilité de moyens techniques, financiers et autres adéquats pour achever le développement et utiliser ou vendre le produit ou le processus ; et
- La capacité de valoriser fiablement les dépenses qui sont imputées à l'immobilisation incorporelle pendant son développement.

## **2.7 IMMOBILISATIONS CORPORELLES**

Les immobilisations corporelles sont enregistrées au coût historique, moins les amortissements cumulés et les réductions de valeur particulières. Le coût historique comprend le prix d'achat initial majoré des autres frais d'acquisition directes. Les frais de réparation et de conservation, qui n'augmentent pas les avantages économiques, sont pris comme des charges dans le comptes de résultat. Les amortissements sont calculés en fonction de la méthode linéaire à partir de la date de la mise en service, et ceci pendant la période d'utilisation prévue.

Les durées d'utilisation appliquées initialement prévues sont les suivantes :

Mobilier	20 %
Equipement informatique, matériel	20 %
Equipement informatique, logiciel	20 %

Tous les actifs sont amortis de manière linéaire.

## **2.8 CRÉDIT-BAIL**

Un contrat de crédit-bail est considéré comme un crédit-bail financier s'il transfère pratiquement tous les risques et avantages liés à la propriété à la personne qui bénéficie du crédit-bail. Toutes les autres formes de crédit-bail sont considérées comme des crédits-baux opérationnels.

### **Crédit-bail financier**

Au début de la période de crédit-bail, les crédits-baux financiers sont repris dans le bilan comme des actifs et des obligations en fonction de la juste valeur de l'actif crédité, ou, si la valeur est inférieure, en fonction de la valeur actuelle des paiements de crédit minimum. Les paiements de crédit-bail minimum sont repris en partie comme des frais de financement et en partie comme des amortissements de l'obligation existante de manière à ce que cela donne lieu à un intérêt périodique constant sur le solde restant de l'obligation. Les charges financières sont

directement pris en charge dans le compte de résultat. Les paiements de crédit-bail conditionnels sont traités comme des charges dans les périodes pendant lesquelles ils sont réalisés.

Le montant à amortir d'un actif crédité est systématiquement attribué à chaque période de rapport pendant la période de l'utilisation prévue, sur une base qui est cohérente avec les principes d'amortissement que la personne qui bénéficie du crédit-bail applique pour les actifs à amortir dans la propriété. S'il est raisonnablement certain que la personne qui bénéficie du crédit-bail va obtenir la propriété à la fin de la période du crédit-bail, la période de l'utilisation prévue est la durée d'utilisation de l'actif. Dans l'autre cas, l'actif est amorti sur la période du crédit-bail ou sur la durée d'utilisation, si cette dernière est moins importante.

#### **Crédits-baux opérationnels**

Les paiements de crédit-bail sur la base des crédits-baux opérationnels sont repris sur une base proportionnelle comme une charge pendant la période du crédit-bail, sauf si une autre méthode systématique d'attribution est plus représentative pour le modèle temporel des avantages dont l'utilisateur bénéficie. Les avantages reçus (à recevoir) qui sont utilisés comme une incitation à conclure des accords de crédit-baux opérationnels sont également répartis sur une base proportionnelle pendant la période de crédit-bail.

## **2.9 RÉDUCTIONS DE VALEURS PARTICULIÈRES DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES**

Pour les immobilisations incorporelles et corporelles du Groupe, il est évalué à chaque date du bilan, en conformité avec IAS 36, s'il y a des indications qu'un actif est soumis à une réduction de valeur particulière. Si des indications de ce genre sont présentes, la valeur réalisable de l'actif doit être estimée. La valeur réalisable d'un actif ou d'une unité qui génère des flux de trésorerie est la valeur la plus élevée de la juste valeur après déduction des frais de vente et de sa valeur opérationnelle.

Afin de déterminer la valeur opérationnelle, les prochains flux financiers estimés sont minorés jusqu'à leur valeur constante à l'aide d'un taux d'escompte avant impôts qui reflète les évaluations actuelles du marché de la valeur temporelle de l'argent et des risques spécifiques associés à l'actif.

Une réduction de valeur particulière est reprise si la valeur comptable d'un actif, ou l'unité qui génère des flux de trésorerie à laquelle l'actif appartient, est supérieure à la valeur réalisable. Les réductions de valeur particulières sont directement reprises dans le compte de résultat.

Lorsqu'une réduction de valeur particulière est à nouveau enregistrée par la suite, la valeur comptable de l'actif est majorée jusqu'à l'estimation révisée de sa valeur réalisable, mais de manière à ce que la valeur comptable majorée ne soit pas supérieure à la valeur comptable qui serait déterminée si aucune réduction de valeur particulière pour l'actif n'était reprise dans les années précédentes. Un nouvel enregistrement d'une réduction de valeur est directement repris dans le compte de résultat.

## **2.10 ACTIFS NON COURANTS DÉTENUS POUR LA VENTE**

Les actifs non courants et les groupes d'actifs qui sont cédés sont classés comme « détenus pour la vente » si leur valeur comptable sera principalement réalisée dans une transaction de vente et pas par leur utilisation ultérieure. Cette condition est uniquement remplie si la vente est très probable et si l'actif (ou le groupe d'actifs qui est cédé) est immédiatement disponible dans son état actuel pour la vente. La direction doit s'être associée à un plan pour la vente de l'actif (ou du groupe d'actifs qui est cédé), qui, d'après ce qui est prévu, entre en considération pour une intégration en tant que vente terminée dans l'année qui suit la date de classification.

Un actif non courant (ou un groupe d'actifs qui est cédé) classé comme détenu pour la vente est repris en fonction de la valeur la plus basse de sa valeur comptable et de sa juste valeur moins les frais de vente.

## **2.11 STOCKS**

Les stocks sont valorisés en fonction de la valeur la plus basse du coût ou de la valeur de rendement. Le coût est déterminé à l'aide de la méthode FIFO. Le coût pour les biens en traitement et les produits finis comprend tous les frais de conversion et les autres frais pour mettre les stocks à leur emplacement actuel et dans leur état actuel. Les frais de conversion comprennent les frais de production et les frais de production fixes et variables attribués (y compris les amortissements). La valeur de rendement est le prix de vente estimé que le Groupe pense réaliser lors de la vente des stocks dans le cadre de l'exécution professionnelle normale, minoré des frais estimés pour la finition du produit et les frais estimés qui sont nécessaires pour réaliser la vente.

## 2.12 INSTRUMENTS FINANCIERS

### Créances commerciales

Au départ, les créances commerciales sont enregistrées en fonction de leur juste valeur, et elles sont ensuite évaluées en fonction du coût amorti calculé sur la base de la méthode des intérêts effectifs. Les pertes de réduction de valeur particulières adaptées sont reprises dans le compte de résultat pour les montants non réalisables estimés s'il y a des indications objectives qu'il y a eu une perte de réduction de valeur particulière. Le montant de la perte est déterminé comme la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur comptable des flux de trésorerie estimés pour l'avenir rendus comptants en fonction du taux d'intérêt effectif originel lors de la première intégration.

### Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent des dépôts au comptant et d'autres investissements extrêmement liquides et à court terme qui peuvent être immédiatement transformés en trésorerie, dont le montant est connu et qui n'impliquent pas de risque matériel de réduction de valeur.

### Obligations financières et instruments des capitaux propres

Les obligations financières et les instruments des capitaux propres émis par le Groupe sont classés sur la base de la réalité économique des accords contractuels et des définitions d'une obligation financière et d'un instrument des capitaux propres. Un instrument des capitaux propres est tout contrat qui comprend l'intérêt restant dans les actifs du groupe, après déduction de toutes les obligations.

Les méthodes comptables concernant les obligations financières spécifiques et les instruments des capitaux propres sont décrites ci-dessous.

### Emprunts

Les emprunts et les dépassements de crédit sont évalués au départ en fonction de leur juste valeur et ils sont ensuite évalués en fonction du coût amorti calculé sur la base de la méthode d'intérêt effectif. Toute différence entre les recettes (après les frais de transaction) et le règlement ou la liquidation d'un emprunt est reprise sur le terme de l'emprunt, et ceci conformément aux méthodes comptables concernant les frais de financement, qui sont appliqués par le groupe (voir ci-dessus).

### Fournisseurs

Les fournisseurs sont valorisées au départ en fonction de leur juste valeur et elles sont ensuite valorisées en fonction du coût amorti calculé sur la base de la méthode d'intérêt effectif.

### Instruments des capitaux propres

Les frais d'émission en rapport avec une transaction sur les capitaux propres sont déduits des capitaux propres, ce qui implique que les augmentations de capital sont enregistrées jusqu'au montant des montants reçus, à l'exception des frais d'émission. Lorsque des actions propres sont achetées, ce montant, y compris les frais directement attribuables, est enregistré et déduit des capitaux propres.

### Dérivés

Le Groupe utilise des dérivés afin de limiter les risques concernant les taux d'intérêt qui découlent des activités financières. Le Groupe n'utilise pas ces instruments à des fins de spéculation, ne conserve pas de dérivés et n'émet pas de dérivés à des fins commerciales (commerce).

Les dérivés sont évalués en fonction de leur juste valeur.

### Dérivés qui ne peuvent pas être classés comme réserves

Bien que les dérivés que le Groupe a utilisés offrent une réserve économique contre la fluctuation au niveau des taux d'intérêt, ils ne se sont pas qualifiés comme transactions de réserve en vertu d'IAS 39 Instruments financiers: intégration et évaluation. Les modifications au niveau de la juste valeur de chaque dérivé qui ne se qualifie pas comme une transaction de réserve en vertu d'IAS 39 sont immédiatement reprises dans le compte de résultat.

## 2.13 PROVISIONS

Les provisions sont intégrées dans le bilan lorsque le Groupe a une obligation existante (contraignante en droit ou dans les faits) en conséquence d'un événement du passé et lorsqu'il est probable qu'un flux des moyens qui abritent des avantages économiques sera requis pour liquider l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé d'une manière fiable. Le montant repris comme provision est la meilleure estimation à la date du bilan des dépenses nécessaires pour satisfaire à l'obligation existante, éventuellement escompté si la valeur temporelle de l'argent est pertinente.

L'augmentation des provisions qui sont le résultat des dépassements dans le temps est reprise dans les charges financières. Une provision pour les frais de réorganisation est enregistrée si le groupe a approuvé formellement un plan de réorganisation détaillé et a suscité auprès des personnes concernées une attente valable que la réorganisation sera réalisée en commençant à exécuter le plan ou en communiquant les importantes caractéristiques de celui-ci aux personnes concernées avant la date du bilan. Pour les futures pertes opérationnelles, aucune provision n'est constituée.

Les provisions pour l'assainissement du sol sont constituées si une obligation d'assainissement est imposée. Une disposition pour les contrats déficitaires est introduite pour les contrats dans le cadre desquels les frais inévitables qui sont nécessaires pour respecter les obligations découlant du contrat sont supérieurs aux avantages économiques qui peuvent être reçus du contrat.

## **2.14 RÉMUNÉRATIONS DU PERSONNEL**

### **Régimes de pension à prestations définies**

Le Groupe a un régime de pension à prestations définies (« defined benefit plan ») aux Pays-Bas (Vemedia BV) et plusieurs régimes de cotisations. Les paiements pour un régime de cotisations sont repris comme des coûts dès qu'ils sont dus.

Les engagements du Groupe en raison des régimes de pension à prestations définies et les frais y relatifs sont déterminés sur la base de la méthode « projected unit credit ». Les calculs actuariels sont réalisés par un actuaire indépendant. Les pertes et profits actuariels qui s'élèvent à plus de 10 % de la valeur comptante de l'obligation brute en raison du plan de pension consenti ou de la juste valeur des actifs du plan si elle est supérieure sont repris sur la moyenne estimée du temps de travail restant des travailleurs participants. Les profits et pertes actuariels comprennent les conséquences des différences entre les suppositions actuarielles précédentes et ce qui a réellement eu lieu et les conséquences des modifications au niveau des suppositions actuarielles.

Les frais de pension du temps de travail échu sont immédiatement repris comme charge pour autant que les indemnités soient immédiatement consenties sans aucune condition, si cela n'est pas le cas elles sont enregistrées jusqu'à ce que les indemnités concernées soient consenties sans aucune condition.

Les obligations résultant des régimes de pension à prestations définies reprises dans le bilan sont calculées comme étant la valeur comptante de l'obligation brute en raison des droits résultants des régimes de pension à la date du bilan, majorée des bénéfices actuariels (minorée des pertes actuarielles), minorée des frais de pension de la période échue qui ne sont pas encore repris et minorée de la juste valeur à la date du bilan des fonds d'investissement éventuels desquels les obligations doivent directement être réglées. Alors que les calculs résultent en un avantage pour le Groupe, les actifs enregistrés sont limités au total net de toutes les pertes nettes actuarielles non reprises et de certains frais de pension de la période échue et de la valeur comptante des avantages économiques qui sont disponibles sous la forme de remboursements issus du règlement ou de diminutions des contributions futures au règlement.

Les charges concernant les régimes de pension à prestations définies et les régimes de cotisations sont reprises dans la rubrique rémunérations du personnel dans le compte de résultat.

### **Autres rémunérations du personnel à long terme**

Les avantages sont traités de la même manière que les indemnités après la retraite, sauf que tous les profits ou pertes actuariels sont immédiatement repris ainsi que tous les coûts du temps de travail échu.

### **Indemnités de licenciement**

Le Groupe considère les indemnités de licenciement comme étant une obligation et une charge, si et seulement si, il s'est engagé de manière démontrable soit à mettre fin au service d'un travailleur ou d'un groupe de travailleurs avant la date normale de la retraite soit à payer des indemnités de licenciement en conséquence d'une offre qui est faite aux travailleurs de quitter volontairement leurs fonctions. Le Groupe s'est engagé de manière démontrable à mettre fin au service si et seulement s'il dispose d'un plan formel détaillé pour la terminaison et s'il n'existe pas de possibilité réaliste pour retirer plan. Si des indemnités de licenciement sont seulement dues après au moins 12 mois après la date du bilan, elles sont escomptées jusqu'à leur valeur actuelle.

### **Paiements de bonus**

Les obligations et les charges pour les bonus sont repris par le Groupe lorsqu'il a une obligation existante réelle ou contraignante en droit de faire des paiements de ce genre et lorsque l'obligation peut être fidèlement remplie.

### **Paiements basés sur les actions**

Le Groupe a attribué plusieurs plans de rémunération basés sur des actions sous la forme de warrants.

La juste valeur des compensations basées sur les actions est estimée le jour de l'attribution, en utilisant une option de modèle de valorisation qui convient le mieux pour les warrants attribués. La juste valeur des warrants est reprise comme charge sur la durée de la période d'attente.

Les conditions qui doivent être remplies pour rendre les warrants inconditionnels sont reprises dans les suppositions lors du calcul du nombre de warrants que l'on s'attend à pouvoir exercer. Sur la base de ce nombre de warrants attendu qui seront acquis définitivement, la juste valeur des warrants attribués est enregistrée dans les coûts pour la durée de la période d'attente.

Lorsque les warrants sont exécutés, les revenus reçus, après déduction des frais de transaction éventuellement directement attribuables, sont ajoutés au capital d'actions (valeur nominale) et aux primes d'émission.

## **2.15 IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES**

Les impôts sur le résultat de l'exercice comprennent les impôts courants et les impôts différés. Les impôts sont enregistrés dans le compte de résultats, sauf s'ils ont un rapport avec des éléments qui sont immédiatement enregistrés dans les capitaux propres. Dans ce cas, les impôts sont immédiatement repris à charge des capitaux propres. Les impôts courants comprennent la dette fiscale prévue sur les revenus imposables de l'année et les ajustements aux dettes fiscales des années précédentes. Pour le calcul des impôts sur les bénéfices, on utilise les taux d'imposition qui sont en vigueur au moment de la clôture (ou les taux d'imposition dont le processus de législation est matériellement clôturé).

Les impôts différés sont enregistrés sur la base de la « méthode de responsabilité », pour toutes les différences temporaires entre la base imposable et la valeur comptable pour des objectifs des méthodes comptables, et ceci aussi bien pour les actifs que pour les passifs. Les impôts différés sont repris en ce qui concerne les crédits-baux financiers.

En général, les passifs d'impôt différé sont repris pour toutes les différences temporaires imposables et les actifs d'impôt différé sont repris dans la mesure où des bénéfices imposables seront disponibles pour compenser les différences temporaires déductibles. Ces passifs et actifs ne sont pas repris si les différences temporaires découlent de la première intégration du goodwill ou de la première intégration (autre que dans un regroupement d'entreprises) d'autres actifs ou passifs dans une transaction qui n'a pas d'effet sur les bénéfices avant impôts, ni sur les bénéfices fiscaux.

Les passifs d'impôt différé sont repris pour toutes les différences temporaires imposables qui ont un rapport avec les investissements dans les succursales, les filiales, les entreprises associées et les intérêts dans les coentreprises, sauf si le Groupe peut déterminer le moment auquel la différence temporaire est supprimée et lorsqu'il est probable que la différence temporaire ne sera pas supprimée dans un avenir proche.

La valeur comptable d'un actif d'impôt différé doit être évaluée à chaque date du bilan. Le Groupe diminue la valeur comptable d'un actif d'impôt différé pour autant qu'il ne soit plus probable que des bénéfices fiscaux suffisants seront disponibles afin de permettre d'utiliser entièrement ou partiellement l'avantage de cet actif d'impôt différé.

Les actifs et les passifs d'impôt différé sont évalués en fonction des taux d'imposition qui seront probablement d'application sur la période pendant laquelle l'actif est réalisé ou le passif est supprimé. Les impôts différés doivent être repris dans le compte de résultat comme des produits ou des charges pour cette période, sauf s'ils ont un rapport avec des éléments qui sont repris directement dans les capitaux propres. Dans ce cas, les impôts différés sont également directement repris dans les capitaux propres.

Les actifs et les passifs d'impôt différé actuels sont soldés si et seulement si l'entité a acquis un droit contraignant en justice pour solder les montants repris et a l'intention de supprimer le passif sur une base nette ou de réaliser l'actif au même moment que le passif est supprimé.

## 2.16 PRODUITS

### Ventes de biens

Les produits issus de la vente de biens sont repris si toutes les conditions suivantes sont satisfaites:

- le Groupe a transféré les risques et les avantages réels de la propriété des biens à l'acheteur;
- le Groupe ne conserve pas sur les biens vendus le contrôle réel ou la relation réelle qui appartient généralement au propriétaire;
- le montant des produits peut être déterminé de manière fiable;
- il est probable que les avantages économiques concernant la transaction vont couler vers le Groupe; et
- les frais déjà encourus ou qui doivent encore être réalisés concernant la transaction peuvent être évalués d'une manière fiable.

Sur la base de ces principes généraux mentionnés ci-dessus, les ventes de biens sont reprises au moment où les produits sont délivrés au client, le client a accepté les produits et l'encaissement des créances liées est raisonnablement assuré.

Des réductions, des actions commerciales, parmi lesquelles les réductions sur les prix de vente normaux pour des articles spécifiques et les réductions pour des paiements comptants sont déduites de la vente de biens.

### Commissions

Le Groupe intervient comme commissionnaire pour un nombre limité de produits. En ce qui concerne les ventes de ces produits, le Groupe reconnaît comme revenus uniquement la commission déterminée par contrat qui est exprimée comme un pourcentage du prix de vente net des biens vendus. Ces commissions sont reprises à raison des biens vendus.

### Intérêts

Les intérêts sont repris sur une base proportionnelle qui tient compte de la durée effective de l'actif concerné (la méthode d'intérêt effectif).

### Dividendes

Les dividendes sont repris au moment où l'actionnaire a obtenu le droit de recevoir le paiement.

## 3 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Le Groupe est essentiellement exposé au risque d'intérêts et au risque de crédit. Le Groupe vise à réduire au minimum les conséquences désavantageuses potentielles sur les prestations financières du Groupe.

Le Groupe utilise des dérivés pour couvrir certaines positions de risques. Les dérivés sont des instruments dont la valeur est déduite d'un ou de plusieurs actifs sous-jacents, de prix de référence et d'indices.

Les instruments financiers dérivés qui sont utilisés par le Groupe sont uniquement utilisés pour couvrir le risque d'intérêts en ce qui concerne les emprunts existants. La politique du Groupe ne permet pas d'utilisation spéculative des instruments financiers dérivés.

### Risque du taux de change

Le Groupe n'est pas exposé à des risques importants au niveau des devises sur les emprunts, les créances ou les dettes dans les autres devises étant donné qu'il n'a pratiquement pas de transactions dans d'autres devises que l'euro.

### Risque lié aux intérêts

Le risque lié aux intérêts du Groupe découle principalement d'un emprunt à long terme aux taux flottants. Le Groupe a contracté des swaps d'intérêts afin de se couvrir contre les fluctuations d'intérêts sur ses emprunts à taux flottant.

### Risque lié au crédit

Étant donné que le Groupe applique une politique de crédit stricte, l'exposition aux risques de crédit est contrôlée et peut être réduite au minimum.

En 2005, le Groupe a réalisé 75 % de son chiffre d'affaires auprès de 5 clients. En 2004 et 2003, il s'agissait de 65 %.

### Risque lié à la juste valeur

La juste valeur des instruments financiers a été déterminée à l'aide de techniques de valorisation par des experts indépendants.

## 4 IMPORTANTES ESTIMATIONS ET ÉVALUATIONS COMPTABLES

L'établissement des comptes annuels consolidés du Groupe en vertu des IFRS oblige le Groupe à utiliser des estimations et des suppositions qui peuvent avoir une influence sur les montants des actifs et des passifs, les montants des passifs et des actifs conditionnels et les montants des produits et des charges. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Les estimations sont particulièrement importantes pour, mais cela ne se limite pas à cela, la détermination des obligations concernant les plans de pension consentis, les paiements basés sur les actions et les tests concernant les pertes de réductions de valeur particulières sur le goodwill.

## 5 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

(En EUR 000)	Droits de distribution	TOTAL
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2003</b>		
Valeur d'acquisition	159	159
Amortissements cumulés	-127	-127
<b>Valeur comptable nette</b>	<b>32</b>	<b>32</b>
<b>Exercice clôturé le 31 décembre 2003</b>		
Charges d'amortissement	-32	-32
<b>Solde au 31 décembre 2003</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Valeur d'acquisition	159	159
Amortissements cumulés	-159	-159
<b>Valeur comptable nette au 31 décembre 2003</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Valeur comptable nette au 31 décembre 2004</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Valeur comptable nette au 31 décembre 2005</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## 6 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(En EUR 000)	Mobilier et matériel roulant	Installations, machines & outillage	TOTAL
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2003</b>			
Valeur d'acquisition	48	0	48
Amortissements cumulés	-37	0	-37
<b>Valeur comptable nette</b>	<b>11</b>	<b>0</b>	<b>11</b>
<b>Exercice clôturé le 31 décembre 2003</b>			
Investissements	162	241	403
Charges d'amortissement	-6	-20	-26
<b>Solde au 31 décembre 2003</b>	<b>167</b>	<b>221</b>	<b>388</b>
Valeur d'acquisition	210	241	451
Amortissements cumulés	-43	-20	-63
<b>Valeur comptable nette</b>	<b>167</b>	<b>221</b>	<b>388</b>
<b>Exercice clôturé le 31 décembre 2004</b>			
Investissements	39	203	242
Ventes	-46	0	-46
Charges d'amortissement	-61	-94	-155
Amortissements sur ventes	35	0	35
<b>Solde au 31 décembre 2004</b>	<b>134</b>	<b>330</b>	<b>464</b>
Valeur d'acquisition	203	444	647
Amortissements cumulés	-69	-114	-183
<b>Valeur comptable nette</b>	<b>134</b>	<b>330</b>	<b>464</b>
<b>Exercice clôturé le 31 décembre 2005</b>			
Investissements	3	0	3
Charges d'amortissement	-64	-121	-185
<b>Solde au 31 décembre 2005</b>	<b>73</b>	<b>209</b>	<b>282</b>
Valeur d'acquisition	241	444	685
Amortissements cumulés	-168	-235	-403
<b>Valeur comptable nette</b>	<b>73</b>	<b>209</b>	<b>282</b>

La rubrique Installations, machines et outillage comprend uniquement des actifs crédités, cela concerne le matériel et les logiciels.

Les emprunts bancaires sont garantis sur toutes les périodes par des sûretés réelles sur les installations, les machines et l'outillage pour la valeur totale.

## 7 GOODWILL

Le goodwill est testé chaque année en fonction des réductions de valeur particulières et il est enregistré en fonction du coût duquel on a déduit les pertes de réductions de valeur particulières cumulées.

Le montant total du goodwill provient de la reprise de Vemedia BV en septembre 2002.

La valeur réalisable de Vemedia BV est basée sur la valeur opérationnelle. Le calcul de la valeur opérationnelle utilise les prévisions de flux de trésorerie basées sur les budgets financiers approuvés par la direction et les prévisions sur une période de 5 ans. Les flux de trésorerie après cette période de 5 ans sont déterminés par une extrapolation à l'aide des pourcentages de croissance estimés. Ces pourcentages de croissance ne sont pas supérieurs aux pourcentages de croissance moyens à long terme pour le secteur de la distribution dans lequel l'entreprise est active.

Les principales suppositions et estimations qui ont été utilisées pour le test de réductions de valeur particulier sur goodwill sont les suivantes :

Marge EBITDA :	15%
Taux de croissance :	4%
Taux d'escompte après impôts :	10%

## 8 CLIENTS ET AUTRES DÉBITEURS

(En EUR 000)	2005	2004	2003
Clients - brut	1.041	980	1.099
Cumul des pertes de valeur sur débiteurs	-19	-45	-15
<b>Clients - net</b>	<b>1.022</b>	<b>935</b>	<b>1.084</b>
Charges à reporter	21	21	105
TVA à recevoir		50	
Autres	28	3	18
<b>Autres débiteurs</b>	<b>49</b>	<b>74</b>	<b>123</b>

Les emprunts bancaires sont garantis par des sûretés réelles sur des créances pour la valeur de EUR 1.026.000 (2004 : EUR 975.000; 2003 : EUR 1.099.000).

## 9 STOCKS

(En EUR 000)	2005	2004	2003
Marchandises	1.396	2.342	1.700
Cumul des pertes de valeur sur stocks	-	-	-
<b>Stocks</b>	<b>1.396</b>	<b>2.342</b>	<b>1.700</b>

Les stocks ont été entreposés à 100 % auprès de tierces parties.

Les emprunts bancaires sont garantis par des sûretés réelles sur la valeur complète des stocks dans toutes les périodes.

## 10 PAIEMENTS BASÉS SUR LES ACTIONS

Le Conseil d'Administration a approuvé le 8 septembre 2005 un plan de warrants (plan de warrants 1) au bénéfice de certains travailleurs et administrateurs de l'entreprise et / ou de succursales.

Les warrants sont définitivement acquis au 1<sup>er</sup> janvier 2006 et ils sont exerçables chaque année et ceci au plus tôt à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2006 et au plus tard au 31 août 2015. Ces warrants ont tous le même prix d'exercice de EUR 200.

Les coûts des warrants sont déterminés en fonction de la juste valeur du warrant à la date d'attribution et ils sont répartis sur la période jusqu'à l'acquisition définitive des warrants. Étant donné que le premier exercice potentiel des warrants peut avoir lieu le 1<sup>er</sup> janvier 2006, tous les frais sont assumés par l'exercice 2005. Les coûts sont repris dans les frais de personnel et s'élèvent à EUR 62.000. Aucun warrant n'a été émis en 2003 et 2004.

Les mutations au niveau du nombre de warrants en circulation et leurs prix d'exercice moyens pondérés sont les suivants :

	2005	
	Prix d'exercice moyen en EUR par action	Nombre de warrants
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2005</b>		–
Attribués	200,00	1.000
Echus		–
Exercés		–
<b>Au 31 décembre 2005</b>	<b>200,00</b>	<b>1.000</b>

### Juste valeur

La juste valeur des warrants, déterminée à l'aide du modèle de valorisation Black-Scholes, s'élevait à EUR 62.000. Les principales données qui sont utilisées dans le modèle étaient le prix des actions de EUR 200 à la date d'attribution, le prix d'exercice mentionné ci-dessus, une volatilité prévue de 30 %, une durée prévue de 5 ans, des intérêts sans risques de 2,6 % et un rendement de dividendes prévu de 0 %.

La volatilité estimée est basée sur la volatilité historique de sociétés similaires qui sont actives dans le même marché que le Groupe Vemedia Pharma, ou qui sont similaires en ce qui concerne la taille ou les activités. Etant donné qu'aucune donnée historique n'est encore disponible en ce qui concerne l'exercice des warrants, la direction a considéré la moyenne de la durée contractuelle des warrants comme la durée prévue.

## 11 EMPRUNTS

(En EUR 000)	2005	2004	2003
<b>A plus d'un an</b>	<b>49</b>	<b>3.154</b>	<b>3.862</b>
Dettes de crédit-bail	49	154	112
Emprunts bancaires		3.000	3.750
<b>Emprunts &gt; 1j &lt; 1j</b>	<b>3.876</b>	<b>917</b>	<b>104</b>
Dettes de crédit-bail	126	167	104
Emprunts bancaires	3.750	750	
<b>Passifs financiers courants</b>	<b>62</b>	<b>1.338</b>	<b>351</b>
<b>Total emprunts</b>	<b>3.987</b>	<b>5.409</b>	<b>4.317</b>

Suite à une reprise possible, l'emprunt bancaire à long terme a été transformé dans le courant de l'année 2005 en un crédit à court terme et ce en attendant un réaménagement ultérieur du crédit.

La date d'échéance des emprunts à plus d'un an est la suivante :

(En EUR 000)	2005	2004	2003
A moins d'un an	3.876	917	104
A plus d'un an mais moins que 5 ans	49	3.154	3.862
Plus que 5 ans	–	–	–
<b>Total emprunts à long terme</b>	<b>3.925</b>	<b>4.071</b>	<b>3.966</b>

## Emprunts bancaires

Tous les emprunts bancaires en cours sont exprimés en euros. Les intérêts sur ces emprunts sont variables sur la base de l'EURIBOR à 1 an. Les taux d'intérêts effectifs à la date du bilan étaient les suivants :

(En EUR 000)	2005	2004	2003
Crédit Roll-over (montant)	3.750	3.750	3.750
Crédit Roll-over: intérêt effectif	4,18%	5,17%	3,81%

## Lignes de crédit

Le groupe peut disposer des lignes de crédit suivantes :

(En EUR 000)	2005	2004	2003
Crédit Roll over	3.000	3.750	3.750
Crédit compte-courant	2.000	2.000	2.000

## 12. DÉRIVÉS

(En EUR 000)	2005		2004		2003	
	actifs	passifs	actifs	passifs	actifs	passifs
Interest rate swaps	13	5	23	-	-	-

Le groupe a conclu des swaps d'intérêts afin de maîtriser les fluctuations au niveau des taux d'intérêt sur ses emprunts à long terme.

A la fin de l'année 2005, les swaps d'intérêts suivants ont été conclus :

(En EUR 000)	Dérivé1	dérivé2	dérivé3	dérivé4
Montant notionnel	3.214	3.750	3.214	2.250
A payer	fixe	fixe	flottant 12M Euribor	fixe 3,3%
A recevoir	flottant	flottant	flottant 3M Euribor	flottant 12M Euribor
Début de la période	30/12/2005	31/12/2004		
Fin de la période	29/12/2006	30/12/2005		
cap	2,5%	2,25%	nvt	nvt
knock out	3,75%	3,65%	nvt	nvt
Juste valeur 2005	13	nvt	0	-5
Juste valeur 2004	8	15	0	0

## 13 PASSIFS RELATIFS AUX DETTES DE CRÉDIT-BAIL

Les paiements de crédit-bail minimum sont les suivants :

(En EUR 000)	2005	2004	2003
Moins d'un an	132	160	85
Plus d'un an mais moins que 5 ans	50	183	142
<b>Total paiements minimaux relatif au crédit-bail</b>	<b>182</b>	<b>343</b>	<b>227</b>
Coût de financement futurs sur dettes de crédit-bail	-7	-22	-11
<b>Valeur actuelle des passifs relatifs au crédit-bail</b>	<b>175</b>	<b>321</b>	<b>216</b>

La valeur actuelle des paiements minimaux relatif au crédit-bail est la suivante :

(En EUR 000)	2005	2004	2003
Moins d'un an	126	167	104
Plus d'un an mais moins que 5 ans	49	154	112
Plus que 5 ans			
	<b>175</b>	<b>321</b>	<b>216</b>

La politique du Groupe vise à financer le plus possible les investissements par l'intermédiaire des crédits-baux. La moyenne du délai de crédit-bail restant s'élève à un an à partir du 31 décembre 2005.

Pour l'exercice 2005, le taux d'intérêt effectif moyen était de 5,28 % (2004 : 4,60 % ; 2003 : 3,98 %).

Les taux d'intérêt fixes sont déterminés lors de la conclusion du contrat et exposent le Groupe à des risques d'intérêt. Les dettes de crédit-bail ont un rapport avec certains matériels et certains logiciels dont la propriété est transmise au Groupe à la fin du crédit-bail. Les contrats de crédit-bail ne comprennent pas de paiements de crédit-bail conditionnels.

Les contrats de crédit-bail sont garantis par des sûreté réelles sur les actifs sous-jacents.

## 14 AUTRES PASSIFS COURANTS

(En EUR 000)	2005	2004	2003
TVA due	18	–	81
Coûts à imputer	1	3	48
<b>Autres passifs courants</b>	<b>19</b>	<b>3</b>	<b>129</b>

## 15 IMPÔTS DIFFÉRÉS

Passifs d'impôt différé

(En EUR 000)	Actifs sous leasing financier	Bénéfices non distribués	Obligations de pension	TOTAL
<b>Solde au 1er janvier 2003</b>	<b>0</b>	<b>12</b>	<b>0</b>	<b>12</b>
Repris par le résultat		-7		-7
<b>Solde au 31 décembre 2003</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>5</b>
Repris par le résultat		2		2
<b>Solde au 31 décembre 2004</b>	<b>0</b>	<b>7</b>	<b>0</b>	<b>7</b>
Repris par le résultat	9	19	70	98
<b>Solde au 31 décembre</b>	<b>9</b>	<b>26</b>	<b>70</b>	<b>105</b>

## Actifs d'impôt différé

(En EUR 000)	Frais de constitution et frais d'augmentation de capital	Obligations de pension	Dettes de crédit-bail	TOTAL
<b>Solde au 1er janvier 2003</b>	<b>3</b>	<b>72</b>	<b>0</b>	<b>75</b>
Repris par le résultat		-31	2	-29
<b>Solde au 31 décembre 2003</b>	<b>3</b>	<b>41</b>	<b>2</b>	<b>46</b>
Repris par le résultat	-1	-37	2	-36
<b>Solde au 31 décembre 2004</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>10</b>
Repris par le résultat	4	-4	-4	-4
<b>Solde au 31 décembre 2005</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6</b>

## Impôts nets différés

(En EUR 000)	2005	2004	2003
Passifs d'impôt différé	-105	-7	-5
Actifs d'impôt différé	6	10	46
	<b>-99</b>	<b>3</b>	<b>41</b>

## 16 PROVISIONS

Les provisions concernent les obligations résultant des régimes de pension à prestations définies pour le personnel de Vemedia BV. Ce plan de pension est établi en conformité avec les prescriptions légales qui sont d'application et les habitudes du pays. Ce plan prévoit une allocation qui est basée sur le salaire à la fin de la carrière (règlement de salaire de fin de carrière), tout en tenant compte du nombre d'années de service. En 2005, il y a eu une limitation du plan étant donné que le plan a été modifié et est passé d'un « règlement de salaire de fin de carrière » à un « règlement de salaire moyen ». Ce faisant, les allocations ne seront plus basées sur le salaire à la fin de la carrière, mais sur le salaire moyen de la carrière.

(En EUR 000)	pensions
<b>au 1er janvier 2005</b>	<b>10</b>
Additions	-107
Utilisations	-157
Reprises	
Charges d'intérêts	49
<b>au 31 décembre 2005</b>	<b>-205</b>

Au 31 décembre 2005, il y a un actif net résultant du régime de pension de EUR 205.000.

## Détail des pensions

(En EUR 000)	2005	2004	2003
Valeur actuelle de l'obligation résultant des régimes de pension à prestations définies	1074	1057	825
Juste valeur des fonds d'investissements (-)	-968	-718	-478
	106	339	347
Bénéfices (pertes) actuariels non comptabilisés	-311	-328	-227
Coût non comptabilisé des services passés			
<b>Obligation (actif) dans le bilan</b>	<b>-205</b>	<b>11</b>	<b>120</b>

Mouvement de l'obligation résultant des régimes à prestations définies (En EUR 000)	2005	2004	2003
<b>Début de l'année</b>	<b>1057</b>	<b>825</b>	<b>680</b>
Charge de pension imputée à l'année de service	58	45	38
Charges sur les intérêts	49	43	37
Contributions	12	12	12
Pertes / (revenus) actuarielles	129	132	58
Pensions payées (-)			
Restrictions importantes du plan (-)	-231		
Liquidations (-)			
<b>Fin de l'année</b>	<b>1074</b>	<b>1057</b>	<b>825</b>

Modification au niveau de la juste valeur des fonds d'investissements (En EUR 000)	2005	2004	2003
<b>Début de l'année</b>	<b>718</b>	<b>478</b>	<b>468</b>
Rendement prévu au niveau des fonds d'investissements	41	35	34
(Pertes) / bénéfices actuariels	40	17	-169
Cotisations de l'employeur	157	176	134
Cotisations du travailleur	12	12	11
Pensions payées (-)			
<b>Fin de l'année</b>	<b>968</b>	<b>718</b>	<b>478</b>
<b>Rendement effectif sur les fonds d'investissements</b>	<b>81</b>	<b>52</b>	<b>-135</b>

Les montants repris dans le compte de résultat sont les suivants :

(En EUR 000)	2005	2004	2003
Charge de pension imputée à l'année de service	58	45	38
Charges sur les intérêts	49	43	37
Rendement prévu sur les fonds d'investissement (-)	-41	-35	-34
(Bénéfices) / pertes actuariels nets repris pendant l'année	21	13	
Charges de pension reprises pour la durée de service échue			
Impact des restrictions importantes dans le plan	-145		
<b>Charges de pension totales (bénéfices) repris dans les rémunérations du personnel</b>	<b>-58</b>	<b>66</b>	<b>41</b>

Importantes hypothèses actuarielles	2005	2004	2003
Taux d'escompte	4,10%	4,60%	5,20%
Rendement prévu au niveau des fonds d'investissements	4,10%	4,60%	5,20%
Inflation	2,50%	2,50%	2,50%
Coefficient de croissance de la rémunération	2,50%	2,50%	2,50%

<b>Composition des fonds d'investissement</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Portefeuille d'obligations auprès de l'assureur	100%	100%	100%

<b>Statut des subventions</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Valeur actuelle des obligations résultant des régimes à prestations définies	1074	1057	825
Juste valeur des fonds d'investissements (-)	-968	-718	-478
Déficit / (surplus)	106	339	347
(Bénéfices) / pertes actuariels non reconnus sur les obligations résultant des régimes à prestations définies	218	187	58
(Bénéfices) / pertes actuariels non reconnus sur les fonds d'investissement	93	141	169

## 17 PRODUITS

<b>(En EUR 000)</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Vente de biens	10.640	12.702	12.578
Commissions	365	180	111
	<b>11.005</b>	<b>12.882</b>	<b>12.689</b>

Dans ses accords de distribution avec trois fournisseurs de certains produits, Vemedia Pharma doit être considérée comme un commissionnaire. Par conséquent, seules les commissions nettes reçues sont reprises dans le compte de résultat.

## 18 AUTRES PRODUITS OPÉRATIONNELS

Le montant repris pour l'année 2005 concerne une indemnité unique de rupture de contrat que le Groupe a reçue de la part de Bayer à la suite d'un arrêt prématuré d'un accord de distribution.

## 19 SERVICES ET BIENS DIVERS

<b>(En EUR 000)</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Location bâtiments	77	75	97
Location magasin	204		
Frais matériel roulant	21	66	113
Honoraires	340	331	385
Frais EDP	262	74	47
Frais de marketing	1.200	1.141	1.214
Communication (téléphone, fax, courrier)	62	63	48
Frais d'assurances	37	29	20
Frais de transport	168	203	335
Royalties	128	97	88
Autres	286	338	222
<b>Services et biens divers</b>	<b>2.785</b>	<b>2.417</b>	<b>2.569</b>

Il existe, avec certains producteurs, des accords selon lesquels les frais de marketing, encourus par Vemedia B.V. pour leurs produits, sont entièrement remboursés jusqu'à un certain montant par ces producteurs. Ces compensations s'élevaient à EUR 276.000 en 2005 (EUR 81.000 en 2004 et EUR 0 en 2003) et ont été déduites des frais de marketing repris dans le tableau ci-dessus.

## 20 RÉMUNÉRATIONS DU PERSONNEL

(En EUR 000)	2005	2004	2003
Rémunérations du personnel à court terme			
Salaires	1.008	983	873
Sécurité sociale	88	67	73
Paievements basés sur les actions	62		
Charges (produits) de l'obligation résultant des régimes à prestations définies	-58	66	41
Charges des cotisations	32	77	-133
Autres frais de pension	50	26	18
<b>Coût des rémunérations du personnel</b>	<b>1.182</b>	<b>1.219</b>	<b>872</b>

### Effectif moyen du personnel

Entreprises intégralement consolidées

	2005	2004	2003
<b>Effectif moyen du personnel</b>	<b>20,70</b>	<b>19,60</b>	<b>15,70</b>
Travailleurs	aucun	aucun	aucun
Employés	17,70	16,60	12,70
Cadres de direction	3,00	3,00	3,00

## 21 PERTES DE VALEUR

	2005	2004	2003
(Reprise) pertes de valeur stocks			-104
(Reprise) pertes de valeur actifs	-21	30	10
<b>Pertes de valeur</b>	<b>-21</b>	<b>30</b>	<b>-94</b>

La reprise d'une pertes de valeur sur les stocks de EUR 104.000 en 2003 est une conséquence directe de l'abandon d'une provision générale élevée en stock non courant et une différence d'inventaire. Cet abandon a été mis sur pied par la mise en service d'un nouveau système d'automatisation et le passage vers un entrepôt externe et l'inventaire qui y est associé.

## 22 RÉSULTAT FINANCIER

(En EUR 000)	2005	2004	2003
Autres produits financiers	5		
Produits sur intérêts			9
<b>Produits financiers</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>9</b>
Autres charges financières	-7		-1
Fluctuation dérivés	-15	23	
Charges sur intérêts	-192	-249	-154
<b>Charges financières</b>	<b>-214</b>	<b>-226</b>	<b>-155</b>

## 23 CHARGES D'IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

(En EUR 000)	2005	2004	2003
Impôt exigible	516	573	632
Impôt différé	102	38	22
<b>Totale charges d'impôt</b>	<b>618</b>	<b>611</b>	<b>654</b>

Les impôts sur le résultat avant impôts du Groupe diffèrent du montant théorique qui serait obtenu sur la base du taux fiscal moyen qui est d'application sur les bénéfices des entreprises consolidées de la manière suivante.

(En EUR 000)	2005	2004	2003
Bénéfices avant impôts	1.798	1.751	1.902
<b>Impôts calculés en fonction du taux fiscal légal belge</b>	<b>611</b>	<b>595</b>	<b>646</b>
Impact des revenus non imposables			
Impact des frais non déductibles	13	3	7
Impôts différés sur les investissements dans les succursales	19	2	-7
Déductions particulières		-1	-6
Différence des taux d'imposition	-46	9	10
Autres	21	3	4
<b>Impôts sur le résultat</b>	<b>618</b>	<b>611</b>	<b>654</b>

La moyenne pondérée du taux fiscal effectif s'élevait à 34 % en 2005 (2004 : 35 %, 2003 : 34 %).

## 24 ENGAGEMENTS IMPORTANTS

### Leasing opérationnels

Les paiements de crédit-bail opérationnel qui ne peuvent pas être résiliés sont payables de la manière suivante :

(En EUR 000)	2005	2004	2003
Moins d'un an	171	164	158
Plus d'un an mais moins de 5 ans	99	88	123
Plus que 5 ans			
<b>Paiements minimaux de crédit-bail opérationnel</b>	<b>270</b>	<b>252</b>	<b>281</b>

Les contrats de crédit-bail opérationnel concernent principalement les bâtiments et les voitures de société.

### Obligations d'achat de biens

Les obligations d'achats concernant les biens s'élevaient à EUR 3.035.000 en 2005 (EUR 4.076.000 en 2004 et EUR 3.661.000 en 2003).

## 25 PARTIES LIÉES

Le Groupe est contrôlé par Cosmoceutical Research and Development SA (ci-après « R&D »), qui est contrôlée à son tour par Yvan Vindevogel. R&D SA détient 96,1 % des actions du Groupe.

En 2005, le Groupe a payé des royalties à R&D SA pour un montant de EUR 24.000 pour les droits de distribution de certains produits (Norit ORS, 3-3 Slank et Valdispert Kids) qui ont été développés par R&D.

### Rémunérations des membres de la direction occupant des postes-clés

Les rémunérations de la direction exécutive, y compris de l'administrateur délégué, peuvent être résumées de la manière suivante :

<b>Administrateurs exécutifs et direction (En EUR 000)</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Avantages à court terme	514	366	297
Avantages postérieurs à l'emploi – cotisations fixes	78	50	47
Paievements basés sur les actions	25	6	
Remboursement frais encourus	6	4	4
<b>Total rémunérations</b>	<b>623</b>	<b>420</b>	<b>348</b>
# warrants offerts	400		
# warrants cumulés en circulation	400		

Le contrat de travail d'un membre de la direction prévoit la promesse de l'attribution de warrants pour un montant similaire à un investissement de capital équivalent de la personne concernée dans l'entreprise qui doit s'élever au minimum à EUR 250.000.

Les administrateurs non exécutifs n'ont pas reçu de rémunérations pour les années respectives, à l'exception de 100 warrants qui ont été distribués en 2005. La charge respective qui était reprise dans le compte de résultat à cette fin s'élevait à EUR 6.000.

## 26 BÉNÉFICE PAR ACTION

### Bénéfice de base par action

Les bénéfices par action sont basés sur les bénéfices attribuables aux porteurs des capitaux propres de Vemedia Pharma de EUR 1.180.000 (2004 EUR 1.140.000, 2003 EUR 1.248.000) et sur une moyenne pondérée du nombre d'actions de base en circulation pendant l'exercice et sont calculés de la manière suivante :

<b>Moyenne pondérée du nombre d'actions de base</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Nombre d'actions de base en circulation au 1 <sup>er</sup> janvier	125.000	125.000	125.000
Impact des actions émises	1.096		
<b>Nombre d'actions de base en circulation au 31 décembre</b>	<b>126.096</b>	<b>125.000</b>	<b>125.000</b>

### Bénéfices dilués par action

Les bénéfices par action sont basés sur les bénéfices attribuables aux détenteurs d'instruments du patrimoine propre de Vemedia Pharma de EUR 1.180.000 (2004 EUR 1.140.000, 2003 EUR 1.248.000) et sur une moyenne pondérée du nombre d'actions de base diluées en circulation pendant l'exercice et sont calculés de la manière suivante :

<b>Moyenne pondérée du nombre d'actions de base</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Moyenne pondérée du nombre d'actions de base au 31 décembre	126.096	125.000	125.000
Impact des warrants	333		
<b>Moyenne pondérée du nombre d'actions diluées au 31 décembre</b>	<b>126.429</b>	<b>125.000</b>	<b>125.000</b>

## 27 ANNEXES COMPLÉMENTAIRES

### Droits, engagements et sûretés réelles hors bilan

Monsieur Vindevogel (CEO) s'est porté garant de manière solidaire et indivisible pour un montant de EUR 1.250.000 pour tous les engagements contractés par Vemedia Pharma SA avec des établissements bancaires.

Les crédits repris par Vemedia BV auprès d'un établissement bancaire sont garantis par une mise en gage des créances, des stocks et de l'assurance du transport et du stockage.

## 28 ÉVÉNEMENTS APRÈS BILAN

L'aperçu des événements après bilan est disponible dans les états financiers intérimaires au 30 septembre 2006.

## 29 LISTE DES ENTREPRISES CONSOLIDÉES

Entreprise	siège social	actions détenues	droits de vote
Vemedia B.V.	Van Houten Industriepark 25 – 1381 MZ Weesp (Pays-Bas)	100	100

## 30 PASSAGE VERS LES IFRS

Le Groupe a décidé d'établir les comptes annuels consolidés 2005 en conformité avec les IFRS. Afin d'avoir une comparaison maximale entre les chiffres, il a repris le 1<sup>er</sup> janvier 2003 comme date du passage vers les IFRS.

Lors du passage vers les IFRS, le Groupe a appliqué IFRS 1 Première application des méthodes comptables internationales. IFRS 1 requiert l'application cohérente et rétroactive dans toutes les périodes de rapport de toutes les IFRS qui sont d'application à la date du rapport pour les premiers comptes annuels IFRS. Toutefois, IFRS 1 permet plusieurs dispenses dont les suivantes ont été appliquées :

- Regroupements d'entreprises : le Groupe n'a pas appliqué rétroactivement IFRS 3 et c'est la raison pour laquelle il n'a pas appliqué des regroupements d'entreprises qui ont eu lieu avant le 1<sup>er</sup> janvier 2003 (acquisition de Vemedia BV) ;
- Rémunérations du personnel : le Groupe a décidé de reprendre tous les bénéfices et pertes actuariels cumulatifs en ce qui concerne les régimes pension à prestations définies au 1<sup>er</sup> janvier 2003 ;

Le Groupe a appliqué les normes suivantes plus tôt que ce qui est requis par les IFRS :

- Instruments financiers : le Groupe a décidé d'appliquer à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2003 IAS 32 Instruments financiers: fourniture d'informations et présentation et IAS 39 Instruments financiers : intégration et évaluation.

L'influence des modifications dans les règles d'intégration et d'évaluation du Groupe sur les capitaux propres et la partie du Groupe dans les résultats nets en conséquence du passage des normes de rapports antérieures en vertu des normes comptables belges vers les IFRS sont présentées ci-dessous.

### Impact des capitaux propres

	1/01/2003	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005
<b>Capitaux propres Belgian GAAP avant corrections</b>	<b>1.161</b>	<b>1.004</b>	<b>1.098</b>	<b>3.220</b>
<b>Corrections Belgian GAAP</b>				
consolidation Vemedia Pharma SA	55			
Immobilisations corporelles		-39		
stocks		-24		
Jours de vacances		-19	7	-36
Charges d'impôt sur le résultat		29	-27	7
<b>Capitaux propres Belgian GAAP après corrections</b>	<b>1.216</b>	<b>951</b>	<b>1.078</b>	<b>3.191</b>
<b>corrections IFRS</b>				
Frais d'établissement – après impact des impôts	-6	-5	-4	-12
Obligations résultant du régime de pension à prestations définies – après impact des impôts	-140	-79	-7	136
Impôt différé sur bénéfices non distribués	-12	-5	-7	-26
Dérivés			23	8
Leasing financier – après impact des impôts		8	15	26
<b>Capitaux propres selon IFRS</b>	<b>1.058</b>	<b>870</b>	<b>1.098</b>	<b>3.323</b>

## Impact des bénéfices nets

	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005
<b>Bénéfices consolidés nets selon Belgian GAAP avant corrections</b>	<b>1.190</b>	<b>1.006</b>	<b>1.122</b>
<b>Corrections Belgian GAAP</b>			
Consolidation Vemedia Pharma SA	33		
Immobilisations corporelles	-39	39	
stocks	-24	24	-9
Jours de vacances	-19	-8	
Charges d'impôt sur le résultat	29	-22	
<b>Bénéfices consolidés nets selon Belgian GAAP après corrections</b>	<b>1.170</b>	<b>1.039</b>	<b>1.113</b>
<b>corrections IFRS</b>			
Frais d'établissement – après impact des impôts	1	1	8
Obligations résultant du régime de pension à prestations définies – après impact des impôts	61	72	143
Impôt différé sur bénéfices non distribués	8	-2	-19
Dérivés		23	-15
Leasing financier – après impact des impôts	8	7	12
Plan de warrants			-62
<b>Bénéfices consolidés nets selon IFRS</b>	<b>1.248</b>	<b>1.140</b>	<b>1.180</b>

## Annexe sur les différences entre les normes comptables belges et les IFRS

### Corrections au niveau des chiffres en Belgian Gaap

Consolidation de Vemedia Pharma SA

Dans le cadre d'une augmentation du capital privée en 2006, Vemedia Pharma a édité en juin 2006 un memorandum dans lequel étaient repris les comptes consolidés de Vemedia Pharma. En ce qui concerne l'année 2002, seuls les chiffres de Vemedia BV ont été repris et Vemedia Pharma n'a pas été reprise dans ces chiffres consolidés. L'impact de cette correction est de EUR 55.000.

Immobilisations corporelles

Certaines dépenses ont été activées à tort comme immobilisations corporelles.

Stocks

Certains mouvements de stocks ne correspondaient pas.

Jours de vacances

Les frais concernant les jours de vacances accordés n'avaient pas toujours été traités correctement.

Charges d'impôt sur le résultat

Concerne l'impact sur les charges d'impôt sur le résultat des adaptations mentionnées ci-dessus.

### Adaptations IFRS

Frais d'établissement

En vertu des normes comptables belges, les frais des augmentations de capital au niveau de la société-mère sont activés en tant de frais d'établissement et sont amortis sur cinq ans. En vertu des IFRS, des frais de ce genre doivent être enregistrés et déduits de l'augmentation de capital.

L'activation ou non des frais d'établissement telle que décrite ci-dessus crée une différence entre les IFRS, les règles comptables belges déjà appliquées auparavant et une différence qui peut temporairement être réglée. Par conséquent, un actif d'impôt différé a été enregistré en rapport avec cela.

#### Plans de pension

Le Groupe a un plan de pension qui se qualifie comme un régime de pension à prestations définies (« defined benefit plan ») en vertu d'IAS 19 Rémunérations du personnel. Selon les règles comptables belges, les cotisations payées par l'employeur sont enregistrées comme charges de pension. Les charges de pension calculées en fonction d'IAS 19 Rémunérations du personnel étaient à chaque fois inférieures aux montants payés par l'employeur. Cette adaptation donnait également lieu à l'enregistrement d'impôts différés en vertu des IFRS.

#### Paiements basés sur les actions

En vertu des normes comptables belges, aucun frais de personnel n'est enregistré lors de l'émission de warrants. En vertu des IFRS, le Groupe intègre les frais pour la rémunération sur la base des actions pour la période d'acquisition des warrants conformément à IFRS 2 Paiements basés sur les actions. Les actifs d'impôt exigible ont été repris pour une valeur de l'avantage fiscal à recevoir à l'avenir.

#### Impôts différés

En vertu des règles comptables belges, aucun impôt différé n'est enregistré sur les bénéfices non distribués des succursales. Dans la mesure où il est probable que ces bénéfices seront versés dans un avenir proche, un passif d'impôt différé est repris en vertu d'IAS 12.

#### Crédit-bail

Lors du passage vers les IFRS, la Société a enregistré certains contrats de crédit-bail comme des crédits-baux financiers conformément à IAS 17 Contrats de crédit-bail, qui ont été enregistrés en fonction des règles comptables belges comme des crédits-baux opérationnels. Les impôts différés conformes ont été repris en ce qui concerne l'augmentation des actifs non courants et l'augmentation de l'obligation de crédit-bail.

#### Dérivés

Le Groupe avait conclu certains dérivés, qui ne sont pas évalués en fonction des règles comptables belges. En vertu des IFRS, tous les dérivés sont évalués en fonction de leur juste valeur sur le bilan.

# 11. ETATS FINANCIERS INTERIMAIRES NON AUDITES

## POUR LA PERIODE DE 9 MOIS SE TERMINANT

### LE 30 SEPTEMBRE 2006

Ce rapport financier doit être lu avec les comptes annuels consolidés pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2005.

#### 11.1. BILAN CONSOLIDÉ RÉSUMÉ ET NON AUDITÉ

(En EUR 000)	Annexes	30/09/2006	31/12/2005
<b>Actifs non courants</b>		<b>21.388</b>	<b>4.334</b>
Goodwill		3.839	3.839
Immobilisations incorporelles	9	8.368	0
Immobilisations corporelles	10	8.842	282
Immobilisations financières		2	2
Investissements dans des entités mise en équivalence		57	0
Actifs d'impôt différé		29	6
Actifs résultant des régimes de pension à prestations définies	16	251	205
<b>Actifs courants</b>		<b>9.090</b>	<b>4.502</b>
Stocks	11	5.289	1.396
Clients		3.115	1.022
Autres actifs courants		591	49
Dérivés	14	15	13
Actifs d'impôt exigible		0	145
Trésorerie et équivalents de trésorerie		80	1,877
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>30.478</b>	<b>8.836</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>4.782</b>	<b>3.323</b>
Capital et primes d'émission		2.233	2.233
Bénéfice reporté		2.487	1.028
Instruments des capitaux propres		62	62
<b>Capitaux propres attribuables aux porteurs de capitaux propres de Vemedia Pharma</b>		<b>4.782</b>	<b>3.323</b>
<b>PASSIFS</b>		<b>25.696</b>	<b>5.513</b>
<b>Passifs non courants</b>		<b>16.785</b>	<b>154</b>
Provisions	15	2.056	0
Passifs d'impôt différé		3.743	105
Emprunts	13	10.986	49
<b>Passifs courants</b>		<b>8.911</b>	<b>5.359</b>
Emprunts non courants échéant dans l'année	13	4.657	3.876
Emprunts courants	13	604	62
Dérivés	14	72	5
Fournisseurs		2.068	1.300
Passifs d'impôt exigible		188	0
Rémunérations du personnel		622	97
Autres passifs courants		700	19
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>30.478</b>	<b>8.836</b>

## 11.2. COMPTES DE RÉSULTAT CONSOLIDÉS RÉSUMÉS NON AUDITÉS

(En EUR 000)	Annexe	30/09/2006	30/09/2005
Produits	17	16.036	9.182
Autres produits opérationnels		62	608
Goodwill négatif comptabilisé en compte de résultat		1.565	
<b>Charges opérationnelles</b>		<b>14.588</b>	<b>8.115</b>
Marchandises		6.093	4.298
Variations des stocks		447	927
Services et biens divers	18	2.704	1.773
Rémunérations du personnel		3.561	1.002
Amortissements		1.709	139
Réductions de valeur		56	-25
Autres charges opérationnelles		18	1
Profits (pertes) d'entités mises en équivalence		7	0
<b>Bénéfice opérationnel</b>		<b>3.082</b>	<b>1.675</b>
Produits financiers	19	19	0
Charges financières	19	-575	-260
<b>BENEFICE AVANT IMPÔTS</b>		<b>2.526</b>	<b>1.415</b>
<b>Impôts sur le résultat</b>	<b>8</b>	<b>-567</b>	<b>-486</b>
<b>BENEFICE DE L'EXERCICE</b>		<b>1.959</b>	<b>929</b>
Attribuables aux :			
Porteurs de capitaux propres de Vemedia Pharma		1.959	929
<b>Bénéfice par action (en €)</b>			
Bénéfice de base par action		15.069	7.399
Bénéfice dilué par action		14.954	7.393

## 11.3. ETAT NON AUDITÉ DES VARIATIONS DE CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(En EUR 000)	Nombre d'actions	Capital et primes d'émission	Capitaux propres	Résultat reporté	Total Capitaux propres
Montant au 1er janvier 2005	125.000	1.250	-	-152	1.098
Résultat de l'exercice				929	
Paiement des options d'actions pour travailleurs			16		
<b>Montant au 30 septembre 2005</b>	<b>125.000</b>	<b>1.250</b>	<b>16</b>	<b>777</b>	<b>2.043</b>
Montant au 1 <sup>er</sup> janvier 2006	130.000	2.233	62	1.028	3.323
Résultat de l'exercice				1.959	
Dividendes intérimaires				-500	
<b>Montant au 30 septembre 2006</b>	<b>130.000</b>	<b>2.233</b>	<b>62</b>	<b>2.487</b>	<b>4.782</b>

## 11.4. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ NON AUDITÉS

(En EUR 000)	30/09/2006	30/09/2005
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>2.526</b>	<b>1.415</b>
Amortissements	1.709	139
Provisions augmentation (diminution)	17	-162
(Reprise) pertes de valeur actifs	8	-25
(Reprise) pertes de valeur stocks	48	
Goodwill négatif comptabilisé en compte de résultat	-1.565	
Produits financiers	-19	
Charges financières	575	260
Coûts pour l'émission de warrants		16
Résultat des investissements comptabilisés par la méthode de la mise en équivalence	-7	
Produits différés du sale & lease back repris dans le résultat	-10	
<b>Flux de trésorerie avant changements du fonds de roulement</b>	<b>3.282</b>	<b>1.643</b>
(Augmentation)/Diminution de stocks	447	927
(Augmentation)/Diminution des clients	-107	352
(Augmentation)/Diminution des autres débiteurs	-127	-66
(Augmentation)/Diminution des actifs d'impôt exigible	143	30
Augmentation/(Diminution) des fournisseurs	-1.126	-119
Augmentation /(Diminution) des passifs d'impôt exigible	-89	-120
Augmentation /(Diminution) des rémunérations du personnel	-100	48
Augmentation/(Diminution) des autres passifs courants	615	46
<b>Total des changements du fonds de roulement</b>	<b>-344</b>	<b>1.098</b>
<b>Total des flux de trésorerie des activités opérationnelles</b>	<b>2.938</b>	<b>2.741</b>
Impôts sur le résultat	-912	-421
<b>Total des flux de trésorerie nets des activités opérationnelles</b>	<b>2.026</b>	<b>2.320</b>
Dépenses d'investissements	-169	-3
Vente d'actifs non courants	7.625	
Paiements pour des participations existantes (paiements postérieurs) et de nouvelles participations	-8.850	
<b>Total des flux de trésorerie utilisés pour des dépenses d'investissements</b>	<b>-1.394</b>	<b>-3</b>
Distribution de dividendes	-500	
Nouveaux emprunts	466	169
Remboursement d'emprunts	-1.885	-1.536
Intérêts reçus (payés)	-510	-163
<b>Total des flux de trésorerie des activités de financement</b>	<b>-2.429</b>	<b>-1.530</b>
<b>Total des flux de trésorerie nets de la période</b>	<b>-1.797</b>	<b>787</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie – début de l'année	1.877	11
Trésorerie et équivalents de trésorerie – fin de l'année	80	798
<b>Mutation trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>-1.797</b>	<b>787</b>

## **11.5. ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS INTÉRIMAIRES CONSOLIDÉS ET RÉSUMÉS NON AUDITÉS**

---

### **1 INFORMATIONS GÉNÉRALES**

Vemedia Pharma SA (la « Société ») et ses filiales (le « Groupe ») est une entreprise de premier plan dans le domaine des médicaments, des produits de santé, des matières premières pharmaceutiques et des insecticides, avec des activités aux Pays-Bas et en Belgique.

La société est une société anonyme, qui est établie en Belgique, avec le siège social sis à Anna Bijnslaan 20, 8500 Courtrai. Le numéro d'entreprise est le BE0478 014 317.

Le Groupe Vemedia est d'une part actif dans la vente de produits, aussi bien de ses propres marques que des marques de tierces parties, avec une valeur ajoutée élevée aux pharmaciens en Belgique et aux droguistes et pharmaciens aux Pays-Bas, et d'autre part spécialisé par l'intermédiaire de sa succursale, Vemedia Manufacturing BV et sa division ABC Chemicals, dans la production de comprimés, de comprimés recouverts d'un film et de dragées en pot ou dans un emballage blister et dans l'emballage de produits sous forme de poudre en sachets ainsi que la production et le déchargement de liquides et de matières premières pour les préparations en officine et les préparations magistrales.

Ce rapport financier intérimaire consolidé de la société comprend les neuf premiers mois se terminant le 30 septembre 2006 (ci-après « la période financière intérimaire »).

### **2 APERÇU DES PRINCIPAUX MÉTHODES APPLIQUÉES**

#### **2.1 DÉCLARATION DE CONFORMITÉ**

Le rapport financier intérimaire consolidé résumé est établi conformément à IAS 34 Rapport financier intérimaire tel qu'adopté par l'Union européenne. Ce rapport ne comprend pas toutes les informations qui doivent obligatoirement être rapportées dans les comptes annuels consolidés complets et doit être lu avec les comptes annuels consolidés pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2005.

Ce rapport financier consolidé résumé a été approuvé par le Conseil d'Administration en date du 5 mars 2007.

#### **2.2 MÉTHODES COMPTABLES**

---

##### *Généralités*

Ces informations financières intérimaires sont établies en conformité avec les mêmes principes pour les rapports financiers que ceux qui sont utilisés lors de l'établissement des comptes annuels consolidés du Groupe clôturés au 31 décembre 2005. Le Groupe n'a volontairement pas appliqué de manière anticipée de normes IFRS qui ne devaient pas encore être appliquées en 2006.

L'établissement des états financiers semestriels en conformité avec les IFRS implique que la direction doit faire des évaluations, des estimations et des suppositions qui influencent l'application des principes et des chiffres rapportés, aussi bien dans le bilan que dans le compte de résultat. Ces estimations et les suppositions qui y sont associées sont basées sur des expériences historiques et différents autres facteurs dont on peut conclure qu'ils sont raisonnables pour les circonstances concernées. Les résultats qui en découlent servent de base pour la prise de décisions à propos des valeurs comptables des actifs et des passifs, qui ne ressortent pas immédiatement des autres sources. Les résultats finaux peuvent différer des estimations réalisées.

Les estimations et les suppositions sous-jacentes sont continuellement réexaminées. Les révisions des estimations comptables sont reprises dans la période pendant laquelle la révision a lieu, pour autant que la révision concerne uniquement cette période, ou dans la période de la révision et les périodes futures si la révision concerne aussi bien la période actuelle que les périodes futures.

Les évaluations faites par la direction lors de l'application des IFRS et qui ont un effet important sur les états financiers semestriels ainsi que les estimations qui impliquent un risque important qui doivent être appliquées matériellement au cours de l'année prochaine sont décrites dans les explications pertinentes.

## **2.3 CARACTÈRE SAISONNIER DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES INTÉRIMAIRES**

Dans son portefeuille de produits, Vemedia a différents produits qui sont (très) liés aux saisons et qui causent des fluctuations dans les chiffres. Cependant, étant donné la grande diversité de produits, les fluctuations se compensent les unes les autres pendant les périodes. De bons exemples de ceci sont Dagravit, Roxasect et Autan, Valdispert et Fluimucil. Dagravit, Valdispert et Fluimucil sont forts pendant l'automne et en hiver alors que Roxasect et Autan sont principalement achetés pendant la période estivale au cours de laquelle les insectes sont présents. Les produits contre la perte de poids trouvent principalement leurs débouchés au début de l'été et pendant l'été lui-même. De plus, il y a dans l'assortiment des produits qui connaissent un déroulement stable pendant l'année, tels qu'Evasin, Otagan et Norit.

## **3 RISQUE LIÉ AUX CRÉDITS**

Au 30 septembre 2006, le Groupe a réalisé 77,5 % de ses ventes auprès de 5 clients (75 % auprès de 5 clients en 2005).

## **4 CONSTITUTION D'UNE COENTREPRISE AXOPHARMA SA**

Le 6 juillet 2006, Vemedia Pharma SA a constitué avec un partenaire (Pharma Essentials BV) une coentreprise 50-50, Axopharma SA, par l'apport de EUR 50.000 en trésorerie. La coentreprise a été traitée dans les états financiers par le biais du poste « Investissements dans des entités mises en équivalence ».

Dans le résultat des neuf premiers mois de 2006, une perte a été enregistrée de EUR 23.000 par le biais du poste « Part dans la perte des entités mises en équivalence ».

## **5 REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES**

Le 28 mars 2006, Vemedia Pharma SA a repris toutes les actions de l'entreprise Viatris Manufacturing BV pour EUR 18 millions. Un montant de EUR 9 millions sera remboursé à ce niveau à raison de EUR 562.500 par trimestre en fonction d'un intérêt annuel de 4 %. Le dernier remboursement est prévu le 31 mars 2010. C'est repris comme « autres crédateurs (vendor loan) » dans l'explication concernant les passifs financiers. Le nom de cette société a ensuite été modifié en Vemedia Manufacturing BV.

La juste valeur nette des actifs identifiables repris, passifs et passifs conditionnels dépassait le coût du regroupement d'entreprises de EUR 1.565.000. Ce surplus (goodwill négatif) a été comptabilisé immédiatement dans le compte de résultat dans la rubrique « Goodwill négatif comptabilisé en compte de résultat ». Le fait qu'il y avait un goodwill négatif est principalement dû au fait qu'à la suite des restructurations internes au sein du Groupe de l'ancien propriétaire, il n'y avait que peu d'intérêt dans l'entité de production Viatris Manufacturing et que grâce à la vente, un passif social pourrait être éliminé au cas où une restructuration s'avèrerait nécessaire.

Vemedia Manufacturing a contribué pour EUR 6.714.000 aux produits consolidés (à l'exclusion du goodwill négatif), pour EUR 548.000 aux profits opérationnels consolidés (le goodwill négatif inclus) et pour EUR 170.000 aux bénéfices consolidés de l'exercice (le goodwill négatif inclus).

Si Vemedia Manufacturing avait été reprise à la date du 1<sup>er</sup> janvier 2006, les produits et profits opérationnels consolidés auraient été supérieurs de respectivement EUR 5.329.000 et EUR 10.000 (le dernier chiffre comprenant le goodwill négatif) et les bénéfices consolidés inférieurs de EUR 101.000 (le goodwill négatif inclus).

Le 20 juin 2006, Vemedia Pharma a acheté, par le biais de sa coentreprise Axopharma, les activités de matières premières pharmaceutiques de Bioaxo Industries. Cela concernait un achat d'actifs sélectionnés (« asset deal »). Axopharma est traitée avec la méthode de la mise en équivalence. Étant donné que les autorisations nécessaires des autorités n'avaient pas encore été obtenues au 30 septembre 2006, aucune vente ne pouvait avoir lieu, et la contribution de ces activités dans le compte de résultat consolidé doit être négligée. Le prix d'achat était de EUR 60.000 inférieur à la juste valeur des actifs repris. Cette différence a été enregistrée pour 50 % dans le compte de résultat consolidé sur la ligne « Part dans les bénéfices / (pertes) des entités mises en équivalence ».

Le 29 septembre 2006, Vemedia Pharma SA a repris les activités de matières premières pharmaceutiques ABC Chemicals de Propharex par l'intermédiaire de sa succursale Axopharma pour EUR 3,6 millions. Cela concernait un achat d'actifs sélectionnés (« asset deal »). Pour la reprise de ces activités, un goodwill a été payé de EUR 1,8 millions, qui est une indemnisation pour la part de marché que le Groupe acquiert ce faisant en Belgique. Une partie du coût de ce regroupement d'entreprises (d'un montant maximum de EUR 1,2 millions) dépend du chiffre

d'affaires des produits ABC pendant les 8 trimestres suivants (avec un maximum de EUR 150.000). Étant donné que la direction estime que cette adaptation est probable, elle est déjà reprise dans le coût du regroupement d'entreprises.

Le tableau ci-dessous résume l'impact des reprises sur la position financière du Groupe :

(En EUR 000)	Viatris Manufacturing valeur comptable  Transaction d'actions	Viatris Manufacturing juste valeur  Transaction d'action	Bioaxo Industries  Achat actifs	ABC Chemicals  Achats actifs
<b>Actifs non courants</b>	<b>6,126</b>	<b>21,828</b>	<b>223</b>	<b>0</b>
Immobilisations incorporelles		8,560		
Immobilisations incorporelles	6,126	13,268	223	
<b>Actifs courants</b>	<b>6,615</b>	<b>6,917</b>	<b>66</b>	<b>1,840</b>
Stocks	4,086	4,388	66	1,840
Clients	1,994	1,994		
Autres débiteurs	415	415		
Actifs d'impôt exigible				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	120	120		
<b>PASSIFS</b>	<b>4,363</b>	<b>9,323</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Passifs non courants</b>	<b>1,499</b>	<b>6,459</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Obligations non-courantes résultant des avantages postérieurs à l'emploi	408	1,632		
Passifs d'impôt différé	228	3,964		
Emprunts	863	863		
Autres passifs non courants				
Instruments dérivés				
<b>Passifs courants</b>	<b>2,864</b>	<b>2,864</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Emprunts				
Fournisseurs	1,805	1,805		
Passifs d'impôt exigible	279	279		
Rémunérations du personnel	625	625		
Autres passifs courants	155	155		
<b>Actifs et passifs identifiables nets</b>	<b>8,378</b>	<b>19,422</b>	<b>289</b>	<b>1,840</b>
Goodwill / (goodwill négatif)		-1,565	-60	1,820
Indemnités payées en trésorerie		8857	0	
Indemnités dues		9000	229	3660
		17857	229	3660
Trésorerie (acquis)		-120		
Trésorerie nette sortie		8737		

## 6 TRANSACTION DE SALE & LEASE BACK DES TERRAINS ET DES BÂTIMENTS DE VIATRIS MANUFACTURING BV

Le 6 avril 2006, les terrains et les bâtiments de Viatris Manufacturing BV ont été vendus pour un prix de EUR 7.625.000, ce qui a résulté en une plus-value de EUR 258.000. Ce même jour, un contrat de location a été signé avec l'acheteur des terrains et des bâtiments pour une période de 12,5 ans. La location des bâtiments a été reconnue comme étant un crédit-bail financier dans les états financiers. Ce contrat de location ne comprend pas d'option d'achat, et, outre une indexation annuelle, pas d'autres paiements de crédit-bail conditionnels. Le locataire dispose à tout moment pendant la durée du contrat de location sur chaque prix d'un premier droit d'achat si le loueur désire vendre le bâtiment.

La prise en compte de résultat de la plus-value réalisée sur la vente des terrains et des bâtiments est étalée sur la durée restante du contrat de crédit-bail de 12,5 ans. La plus-value qui n'est pas reprise d'un montant de EUR 248.000 est mentionnée dans les états financiers dans la rubrique « Autres passifs courants ».

## 7 PASSIFS RELATIFS AUX DETTES DE CRÉDIT-BAIL

(En EUR 000)	30/09/2006	31/12/2005
Moins d'un an	550	132
Plus d'un an mais moins que 5 ans	1988	51
Plus que 5 ans	3275	
<b>Total paiements minimaux relatif au crédit-bail</b>	<b>5813</b>	<b>183</b>
Coût de financement futurs sur dettes de crédit-bail	-2170	-8
<b>Valeur actuelle des passifs relatifs au crédit-bail</b>	<b>3643</b>	<b>175</b>

La valeur actuelle des paiements minimaux relatif au crédit-bail est la suivante :

(En EUR 000)	30/09/2006	31/12/2005
Moins d'un an	532	126
Plus d'un an mais moins que 5 ans	1508	49
Plus que 5 ans	1603	
	<b>3643</b>	<b>175</b>

## 8 CHARGES D'IMPOT SUR LE RESULTAT

Les charges d'impôt sur le résultat pour les neuf premiers mois de l'année 2006 ont été calculées sur la base du taux d'imposition qui serait d'application sur les bénéfices annuels totaux des entreprises individuelles du Groupe.

(En EUR 000)	30/09/2006	30/09/2005
Impôt exigible	912	421
Impôt différé	-345	65
<b>Totale charges d'impôt</b>	<b>567</b>	<b>486</b>

## 9 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Au cours des neuf premiers mois de l'année, le Groupe a investi pour EUR 11.210.000 dans l'acquisition d'immobilisations incorporelles, principalement par l'intermédiaire des regroupements d'entreprises mentionnées sous l'annexe 5 :

(En EUR 000)	Marques	Contrats de production	TOTAL
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2006</b>	-	-	-
Valeur d'acquisition	50		50
Acquisitions par l'intermédiaire de regroupements d'entreprises	7.650	910	8.560
Amortissements	- 128	- 114	- 242
<b>Valeur comptable nette</b>	<b>7.572</b>	<b>796</b>	<b>8.368</b>

Les marques sont amorties de manière linéaire sur une durée d'utilisation estimée de 30 ans. Les contrats de production qui ont été obtenus à la suite de l'acquisition de Vemedia Manufacturing BV sont amortis de manière linéaire sur leur durée contractuelle restante de quatre ans.

## 10 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(En EUR 000)	Terrains et bâtiments	Installations, machines & outillage	Mobilier et matériel roulant	TOTAL
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2006</b>				
Valeur d'acquisition		444	241	
Amortissements cumulés		-235	-168	
<b>Valeur comptable nette</b>	<b>0</b>	<b>209</b>	<b>73</b>	<b>282</b>
<b>Période clôturée le 30 septembre 2006</b>				
Additions	315	133	141	589
Acquisitions par l'intermédiaire de regroupements d'entreprises	7.367	5.347	554	13.268
Aliénations	-3.830			-3.830
Charges d'amortissement	-241	-1.063	-163	-1.467
<b>Solde au 30 septembre 2006</b>	<b>3611</b>	<b>4626</b>	<b>605</b>	<b>8842</b>
<b>Valeur comptable nette des actifs de crédit-bail</b>	<b>3611</b>	<b>135</b>	<b>108</b>	<b>3854</b>

Les emprunts bancaires sont garantis sur toutes les périodes par des sûretés réelles sur les installations, les machines et l'outillage pour la valeur totale.

Les dettes concernant des crédits-baux financiers sont garanties par des sûretés sur l'actif sous-jacent.

## 11 STOCKS

(En EUR 000)	30/09/2006	31/12/2005
Matières premières et auxiliaires	1.770	
Emballages	1.029	
Produits finis	839	
Marchandises	1.699	1.396
Cumul des pertes de valeur sur stocks	- 48	-
<b>Stocks</b>	<b>5.289</b>	<b>1.396</b>

## 12 DIVIDENDES

Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2005, il a été décidé par l'assemblée générale de ne pas verser de dividendes. Dans le courant de l'année 2006, il a été décidé de verser des dividendes intérimaires de EUR 500.000. Par conséquent, les dividendes versés ont été repris dans le tableau des flux de trésorerie du premier semestre de l'année 2006.

## 13 PASSIFS FINANCIERS

(En EUR 000)	30/09/2006	31/12/2005
<b>A plus d'un an</b>	<b>10.986</b>	<b>49</b>
Autres créditeurs (vendor loan)	5.625	
Dettes de crédit-bail	3.111	49
Emprunts bancaires et autres	2.250	
<b>Emprunts &gt; 1j &lt;1j</b>	<b>4.657</b>	<b>3.876</b>
Autres créditeurs (vendor loan)	3.375	
Dettes de crédit-bail	532	126
Emprunts bancaires	750	3.750
<b>Passifs financiers courants</b>	<b>604</b>	<b>62</b>
<b>Total emprunts</b>	<b>16.247</b>	<b>3.987</b>

(En EUR 000)	30/09/2006	31/12/2005
A moins d'un an	5.220	126
A plus d'un an mais moins que 5 ans	8.820	49
Plus que 5 ans	1.603	
<b>Total emprunts non courants</b>	<b>15.643</b>	<b>175</b>

Les autres créditeurs (« vendor loan ») découlent de la reprise de Vemedi Manufacturing BV, cela concerne une partie du prix de reprise qui doit encore être payé au propriétaire précédent.

## 14 DERIVES FINANCIERS

(En EUR 000)	30/09/2006		31/12/2005	
	actifs	passifs	actifs	passifs
Interest rate swaps	15	72	13	5

Détails :

(En EUR 000)	30/09/2006		31/12/2005		
Montant notionnel	3214	2250	3214	2250	
A payer	fixe	fixe 3,87%	Flottant 12M Euribor	Fixe 3,75%	Fixe 3,3%
A recevoir	flottant	Flottant 12M Euribor	Flottant 3M Euribor	Flottant 12M Euribor	Flottant 12M Euribor
Début de la période	30/12/2005	29/12/2006			
Fin de la période	29/12/2006	31/12/2009			
cap	2,5%	4,10%	Na	Na	Na
knock out	3,75%	Na	Na	Na	Na
Juste valeur 30/9/2006	14	-8	-64	1	Na
Juste valeur 2005	13	na	0	Na	-5

## 15 PROVISIONS

(En EUR 000)	Pensions Vemedia Manufacturing	Autres projets à long terme	Primes de licenciement	Primes d'anniversaire	Démantèlement machines	Total
au 1 <sup>er</sup> janvier 2006						0
Additions par l'intermédiaire de regroupements d'entreprises	923	408		302		1.633
additions	-53	44	134	6	315	446
utilisations	-186					-186
reprises						0
Charges sur les intérêts	163					163
au 30 septembre 2006	847	452	134	308	315	2.056

Le crédit-bail financier concernant les bâtiments de Vemedia Manufacturing comprend l'obligation d'enlever les machines des bâtiments à la fin de la période de crédit-bail. Conformément aux IFRS, l'intégration initiale de cette provision a été enregistrée vis-à-vis de l'intégration d'un élément actif complémentaire dans les immobilisations corporelles rubrique terrains et bâtiments.

Les autres projets à long terme concernent une provision pour des jours de vacances supplémentaires auxquels certains travailleurs de Vemedia Manufacturing ont droit à partir de l'âge de 62 ans.

Les primes d'anniversaire concernent une provision pour des primes supplémentaires auxquelles certains travailleurs de Vemedia Manufacturing ont droit en fonction de leur ancienneté au sein de l'entreprise.

## 16 OBLIGATIONS RESULTANT DES REGIMES DE PENSION A PRESTATIONS DÉFINIES

(En EUR 000)	30/9/2006 Vemedia Manufacturing	30/9/2006 Vemedia BV	31/12/2005 Vemedia BV
Valeur actuelle de l'obligation résultant des régimes de pension à prestations définies	7.454	1.034	1.074
Juste valeur des fonds d'investissements (-)	-6.438	-962	-968
	1.016	72	106
Bénéfices (pertes) actuariels non comptabilisés	-169	-323	-311
Coût non comptabilisé des services passés			
<b>Obligation (actif) dans le bilan</b>	<b>847</b>	<b>-251</b>	<b>-205</b>

Mouvement de l'obligation résultant des régimes à prestations définies (En EUR 000)	30/9/2006 Vemedia Manufacturing	30/9/2006 Vemedia BV	31/12/2005 Vemedia BV
<b>Début de l'année</b>		<b>1.074</b>	<b>1.057</b>
Acquis par l'intermédiaire de regroupements d'entreprises	7.094		
Charge de pension imputée à l'année de service	99	18	58
Charges sur les intérêts	162	43	49
Contributions	54	10	12
Pertes / (revenus) actuarielles	99	-111	129
Pensions payées (-)	-54	0	
Restrictions importantes du plan (-)	0	0	-231
Liquidations (-)	0	0	
<b>Fin de l'année</b>	<b>7.454</b>	<b>1.034</b>	<b>1.074</b>

<b>Modification au niveau de la juste valeur des fonds d'investissements (En EUR 000)</b>	<b>30/9/2006 Vemedia Manufacturing</b>	<b>30/9/2006 Vemedia BV</b>	<b>31/12/2005 Vemedia BV</b>
<b>Début de l'année</b>		<b>968</b>	<b>718</b>
Acquis par l'intermédiaire de regroupements d'entreprises	6.171	0	41
Rendement prévu au niveau des fonds d'investissements	152	33	40
(Pertes) / bénéfices actuariels	-70	-127	157
Cotisations de l'employeur	186	77	12
Cotisations du travailleur	54	10	
Pensions payées (-)	-54	0	
<b>Fin de l'année</b>	<b>6.439</b>	<b>961</b>	<b>968</b>

	<b>30/9/2006 Vemedia Manufacturing</b>	<b>30/9/2006 Vemedia BV</b>	<b>31/12/2005 Vemedia BV</b>
Charge de pension imputée à l'année de service	99	17	44
Charges sur les intérêts	162	33	36
Rendement prévu sur les fonds d'investissement (-)	-152	-33	-31
(Bénéfices) / pertes actuariels nets repris pendant l'année	0	15	16
Charges de pension reprises pour la durée de service échue	0	0	
Impact des restrictions importantes dans le plan	0	0	
<b>Charges de pension totales (bénéfices) repris dans les rémunérations du personnel</b>	<b>109</b>	<b>32</b>	<b>65</b>

## 17 PRODUITS

<b>(En EUR 000)</b>	<b>30/09/2006</b>	<b>30/09/2005</b>
Ventes marchandises	15.702	8.984
Commissions	334	198
	<b>16.036</b>	<b>9.182</b>

Dans ses accords de distribution avec trois fournisseurs de certains produits, Vemedia Pharma doit être considérée comme un commissionnaire. Par conséquent, seules les commissions nettes reçues sont reprises dans le compte de résultat.

## 18 SERVICES ET BIENS DIVERS

(En EUR 000)	30/09/2006	30/09/2005
Location bâtiments	165	57
Frais matériel roulant	61	36
Honoraires	707	244
Frais EDP	216	194
Frais de marketing	777	875
Communication (téléphone, fax, courrier)	99	70
Frais d'assurances	72	10
Frais de transport	179	108
Royalties	97	97
Autres	331	82
<b>Services et biens divers</b>	<b>2.704</b>	<b>1.773</b>

## 19 PRODUITS FINANCIERS ET CHARGES FINANCIERS

(En EUR 000)	30/09/2006	30/09/2005
Produits sur intérêts	19	0
Autres produits financiers	0	0
<b>Produits financiers</b>	<b>19</b>	<b>0</b>
Charges sur intérêts	-505	-162
Fluctuation juste valeur swaps d'intérêts	-65	-97
Autres charges financières	-5	-1
<b>Charges financières</b>	<b>-575</b>	<b>-260</b>

## 20 ANNEXE AU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

Comme mentionné dans l'annexe 6, une transaction de sale & lease back a été réalisée en ce qui concerne les terrains et les bâtiments acquis de par la reprise de Vemedia Manufacturing BV. La transaction de lease back des bâtiments concernait un crédit-bail financier par lequel les passifs de crédit-bail augmentaient fortement par rapport au 31 décembre 2005. La conclusion d'un crédit-bail financier ne donne cependant pas lieu à un mouvement dans le tableau des flux de trésorerie, seul le remboursement des obligations résultant des crédits-baux financiers donne lieu à une sortie des flux de trésorerie.

Le coût de Vemedia Manufacturing s'élevait à EUR 17.857.000, dont EUR 9 millions sont différés sous la forme d'un emprunt (« vendor loan »). L'intégration de cet emprunt ne donnait pas lieu à une sortie dans les flux de trésorerie.

## 21 BENEFICE PAR ACTION

### Bénéfices de base par action

Les bénéfices par action sont basés sur les bénéfices attribuables aux porteurs des capitaux propres de Vemedia Pharma de EUR 364.000 (30 septembre 2005 : EUR 929.000) et sur une moyenne pondérée du nombre d'actions de base en circulation pendant l'exercice et calculé de la manière suivante :

(En EUR 000)	30/09/2006	30/09/2005
Nombre d'actions de base en circulation au 1 <sup>er</sup> janvier	130.000	125.000
Impact des actions émises		556
<b>Moyenne pondérée du nombre d'actions de base au 30 septembre</b>	<b>130.000</b>	<b>125.556</b>

### Bénéfices dilués par action

Les bénéfices par action sont basés sur les bénéfices attribuables aux porteurs des capitaux propres de Vemedia Pharma de EUR 364.000 (30 septembre 2005 : EUR 929.000) et sur une moyenne pondérée du nombre d'actions diluées en circulation pendant l'exercice et calculés de la manière suivante :

Moyenne pondérée du nombre d'actions de base	30/09/2006	30/09/2005
Moyenne pondérée du nombre d'actions de base au 1 <sup>er</sup> janvier	130.000	125.556
Impact des warrants	1,000	111
<b>Moyenne pondérée du nombre d'actions de base au 30 septembre</b>	<b>131.000</b>	<b>125.667</b>

## 22 ENGAGEMENTS ET ÉVÉNEMENTS CONDITIONNELS

### 22.1 ACTIFS ET PASSIFS CONDITIONNELS

A la suite de la signature du contrat de location pour les terrains et les bâtiments utilisés par Viatris Manufacturing BV, une garantie bancaire a été accordée au loueur d'une valeur de EUR 401.000.

Une garantie est également contractée par le Groupe pour garder les capitaux propres à plus de EUR 1.200.000 sur une période déterminée.

### 22.2 PASSIFS DE CRÉDIT-BAIL OPÉRATIONNEL

(en EUR 000)	30/09/2006	31/12/2005
Moins d'un an	181	171
Plus d'un an mais moins de 5 ans	120	99
Plus que 5 ans		
<b>Paievements minimaux de crédit-bail opérationnel</b>	<b>301</b>	<b>270</b>

## 23 TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIEES

### 23.1 COSMOCEUTICAL RESEARCH AND DEVELOPMENT SA (EN ABRÉGÉ « R&D »)

Les royalties que le Groupe a payées à R&D SA pour le droit de distribution des produits développés par R&D SA s'élevaient à EUR 162.000 au 30/09/06 (EUR 206.000 au 30/09/05).

### 23.2 YVAN VINDEVOGEL

Dans le courant du mois de juillet 2006, Monsieur Yvan Vindevogel a vendu une voiture à la société pour un montant de EUR 12.000.

### 23.3 VEMEDIA SA

A la fin du mois de septembre 2006, le Groupe a une créance active sur la SA Vemedia (coentreprise) d'un montant de EUR 97.000. Les transactions que le Groupe a eues avec Vemedia SA ont une signification négligeable.

## 23.4 RÉMUNÉRATIONS AUX MEMBRES DE LA DIRECTION OCCUPANT DES POSTES-CLÉS

Administrateurs exécutifs et direction (En EUR 000)	30/09/2006	30/09/2005
Avantages à court terme	499	459
Avantages postérieurs à l'emploi – cotisations fixes	67	58
Paievements basés sur les actions	-	6
Remboursement frais encourus	6	5
<b>Total rémunérations</b>	<b>572</b>	<b>528</b>
# warrants offerts		400
# warrants cumulés en circulation	400	400

Les administrateurs non exécutifs n'ont pas reçu de rémunérations, à l'exception de 100 warrants, qui ont été attribués le 8 septembre 2005.

## 24 LISTE DES ENTREPRISES CONSOLIDEES

Entreprise	siège social	actions détenues (%)	droits de vote (%)
<b>Succursales</b>			
Vemedia BV	Van Houten Industriepark 25 – 1381 MZ Weesp (Pays-Bas)	100	100
Vemedia Manufacturing BV (à partir du 1 <sup>er</sup> avril 2006)	Verrijn Stuartweg 60 – 1112 AX Diemen (Pays-Bas)	100	100
<b>Coentreprises</b>			
Axopharma SA (à partir du 6 juillet 2006)	Parc Industriel 19 – BE 1440 Wauthier-Braine (Belgique)	50	50

## 25 EVENEMENTS APRES BILAN

### 25.1 AUGMENTATION DE CAPITAL

Date	Transaction	Nombre d'actions émises	Capital	Primes d'émission
<b>Situation au 30 septembre 2006</b>		<b>130.000</b>	<b>2.250</b>	<b>0</b>
11/10/2006	Augmentation de capital en espèces	4508	78	1.656
11/10/2006	Incorporation de la prime d'émission dans le capital		1.656	-1.656
9/2/2007	Augmentation de capital en espèces	2135	63	937
9/2/2007	Incorporation de la prime d'émission dans le capital		937	-937
		<b>136.643</b>	<b>4.984</b>	<b>0</b>
9/2/2007	Division actions			
	Nombre d'actions après division	27.328.600		

Le 11 octobre 2006, il a été décidé d'augmenter le capital par une émission de 4.508 actions de la classe B avec une par comptable de EUR 17,31 par action et une prime d'émission de EUR 367,31 par action. La prime d'émission a été incorporée dans le capital.

Le 9 février 2007, il a été décidé d'augmenter le capital par une émission de 2.135 actions de la classe B avec une prime d'émission de EUR 29,5 par action et une prime d'émission de EUR 438,8 par action. La prime d'émission a été incorporée dans le capital. A cette date, il y a eu une division du nombre d'actions. En conséquence de cette division, il y avait à cette date 25.000.000 actions de la classe A et 2.328.600 actions de la classe B.

## 25.2 EMISSION DE WARRANTS

Le 11 octobre 2006, le Conseil d'Administration a approuvé un plan de warrants (plan de warrants 2) au bénéfice de certains travailleurs de sa succursale, Vemedia BV, 650 warrants concernent les warrants attribués aux membres de la direction qui occupent des positions-clés. Le prix d'exercice de ces warrants s'élève à EUR 384,62 et ceci avant la division prévue en 200.

Les warrants peuvent être exercés chaque année, et ceci au plus tôt à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2008 et au plus tard jusqu'au 31 août 2016. La condition pour l'acquisition définitive des warrants par les travailleurs est qu'ils soient encore en service le 1<sup>er</sup> janvier 2008.

Les mutations au niveau du nombre de warrants existants sont les suivantes :

	Prix d'exercice moyen en EUR par action	Nombre de warrants
Au 1 <sup>er</sup> janvier 2005	200,00	1.000
Attribués	384,62	812
Echus		-
Exercés		-
Au 31 décembre 2005	282,73	1.812

La juste valeur des nouveaux warrants est déterminée à l'aide du modèle de valorisation Black-Scholes. La valeur s'élevait à EUR 127,58.

Les principales données qui sont utilisées dans le modèle étaient le prix des actions et le prix d'exercice de EUR 384,62 à la date d'attribution, une volatilité prévue de 30 %, une durée prévue de 5 ans, des intérêts sans risques de 3,6 % et un rendement de dividendes prévus de 0 %. La volatilité estimée est basée sur la volatilité historique de sociétés similaires qui sont actives dans le même marché que le Groupe Vemedia Pharma, ou qui sont similaires en ce qui concerne la taille ou les activités. Etant donné qu'aucune donnée historique n'est encore disponible en ce qui concerne l'exercice des warrants, la direction a considéré la moyenne de la durée contractuelle des warrants comme la durée prévue.

## 25.3 REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

Le 2 octobre 2006, Vemedia Pharma SA a repris les 50 % restants des actions de l'entreprise Axopharma SA pour EUR 112.500 et a acquis par conséquent le contrôle de cette société. Pour cette reprise, un goodwill de EUR 56.000 a été payé.

Le 14 décembre, le Groupe a acquis toutes les actions de Distributie Care BV et d'Aaron Natural Products BV par l'intermédiaire de sa succursale Vemedia BV. Le prix de reprise est composé d'une partie fixe d'un montant de EUR 6 millions et d'une partie variable pour un maximum de EUR 400.000, qui dépend du chiffre d'affaires facturé obtenu après déduction des réductions de Distributie Care BV en ce qui concerne les années 2007 et 2008. Sur la partie fixe, EUR 5.500.000 ont été payés le 14 décembre 2006, les EUR 500.000 restants sont payés tous les trois mois en 8 parties égales de EUR 625.000. Les frais de transaction directs en ce qui concerne cette reprise s'élevaient à EUR 15.000.

Dans cette reprise, des marques importantes ont été reprises telles que Glucon ®, Melatomatine ®, Ginko ®, Omega Combi ®, Slank Vitaal ®.

Le tableau ci-dessous comprend l'impact provisoire de ces reprises sur la position financière du Groupe. Les justes valeurs mentionnées ci-dessous des actifs et passifs identifiés concernent des valeurs provisoires étant donné que l'exercice de la juste valeur n'est pas encore terminé. La juste valeur des marques reprises qui constituent les principales immobilisations incorporelles identifiées dans cette reprise n'est pas encore reprise dans le tableau ci-dessous.

<b>Prix de reprise</b>	<b>6.415</b>
Immobilisations incorporelles	28
Immobilisations corporelles	7
Emprunts	0
Stocks	404
Clients et autres débiteurs	2.192
Trésorerie et équivalents de trésorerie	860
<b>Total de l'actif</b>	<b>3.491</b>
<b>Passifs courants</b>	
Fournisseurs	1.212
Impôts et cotisations sociales	83
Autres créditeurs	2.178
	<b>3.473</b>
<b>Goodwill</b>	<b>6.397</b>

Si Distributie Care et Aaron Natural Products avaient été reprises au 1<sup>er</sup> janvier 2006, les produits consolidés, les profits opérationnels et le résultat de l'exercice du Groupe, tels qu'ils apparaissent dans le compte de résultat non audité pour les neuf mois se terminant le 30 septembre 2006, sur la base des justes valeurs provisoires des actifs repris, des passifs et des passifs conditionnels auraient été supérieurs de respectivement EUR 4.767.000, EUR 646.000 et EUR 327.000 (comme décrit dans le compte de résultat pro forma de Vemedia Pharma au 30 septembre 2006 (voir 12.2).

## 25.4 ACCORDS DE CRÉDITS

Suite à l'acquisition de Distributie Care BV et d'Aaron Natural Products BV, deux nouveaux accords de crédits ont été conclus.

(En EUR 000)	4.000	1.000
A moins d'un an		1.000
A plus d'un an mais moins que 5 ans	2.857	
A plus que 5 ans	1.143	
<b>Total</b>	<b>4.000</b>	
Remboursement	annuel	
Premier remboursement	31/12/2007	
Date d'échéance	31/12/2013	31/03/2007
Intérêts	flottant Euribor +1,6%	Flottant Euribor +1,6%

Si un événement devait se produire qui pourrait avoir une influence désavantageuse et considérable sur la situation financière du Groupe et si aucune solution acceptable n'est proposée dans les 30 jours qui suivent l'envoi par la banque d'une lettre adressée au Groupe et constatant cet événement, la banque a le droit de mettre immédiatement fin et / ou de suspendre le crédit.

Dans le cadre de ces accords de crédit, les sûretés suivantes ont été constituées :

- Mise en gage de toutes les actions de Distributie Care BV et d'Aaron Natural Products BV
- Respect du ratio de solvabilité corrigé et consolidé de 20 % déterminé comme le rapport des Capitaux Propres après certaines corrections au niveau du total du bilan après certaines corrections
- Respect d'un ratio d'endettement consolidé maximum de 3 déterminé comme la dette financière nette totale sur l'EBITDA.

## **25.5 CLÔTURE DU CASH SETTLEMENT CAP**

Le 27 décembre 2006, un zero-cost collar avec double marge a été conclu sur le crédit additionnel de 4.000 euros. Ce dérivé court jusqu'au 30 décembre 2011. A ce niveau, le Groupe achète à un taux plafond de 4,25 %, vend à un taux plancher de 4,25 % avec une remise de 2,5 % et vend à un double taux plafond de 4,75 %. En conséquence de cette construction, les intérêts (à l'exception de la marge fixée) se situent entre 2,5 % et 4,75 %.

## **25.6 VERSEMENT DU DIVIDENDE INTÉRIMAIRE**

Le Conseil d'Administration a décidé le 21 décembre 2006 de verser des dividendes intérimaires pour un montant de EUR 524.000. Les dividendes intérimaires seront payables à partir du 15 janvier 2007.

## **25.7 DROITS ET ENGAGEMENTS HORS BILAN**

Sur la base d'un accord au 3 janvier 2007 avec les établissements bancaires du Groupe, Monsieur Vindevogel (CEO) n'a plus dû se porter garant de manière solidaire et indivisible pour tous les engagements contractés par Vemedia Pharma SA avec ces établissements.

## **25.8 MODIFICATION DE LA DÉNOMINATION**

Le 2 octobre 2006, le nom Axopharma SA a été transformé en Vemedia SA.



## 12. DONNEES FINANCIERES PRO FORMA

### 12.1. BILAN PRO FORMA VEMEDIA PHARMA AU 30 SEPTEMBRE 2006 (MONTANTS EN EUR 000)

Ci-dessous, la direction de Vemedia Pharma donne à l'aide du bilan non audité pro forma au 30 septembre 2006, l'impact des reprises tels que celle de Distributie Care BV dont toutes les actions ont été acquises le 14 décembre 2006 comme si le regroupement d'entreprises datait du 30 septembre 2006. Il n'a pas été tenu compte dans ce bilan pro forma de l'acquisition de Aaron Natural Products BV ni de l'obtention du contrôle sur Vemedia SA à la suite de l'acquisition des autres 50% des actions de la société étant donné que ces transactions n'ont pas entraîné de modifications brutes significatives. Cette information n'est donnée qu'à titre d'illustration. De par sa nature, ce bilan pro forma ne donne qu'une situation hypothétique et ne représente par conséquent pas la position financière ni les prestations financières de Vemedia Pharma.

(En EUR 000)	Vemedia Pharma 30/9/2006	Distributie Care 30/9/2006	Annexe A	Annexe B	Annexe C	Pro forma combiné Vemedia Pharma 30/9/2006
<b>Actifs non courants</b>	<b>21.388</b>	<b>35</b>	<b>6.397</b>	<b>0</b>		<b>27.820</b>
Goodwill	3.839		6.397			10.236
Immobilisations incorporelles	8.368	28				8.396
Immobilisations corporelles	8.842	7				8.849
Immobilisations financières	2					2
Investissements en entités mises en équivalence	57					57
Actifs d'impôt différé	29					29
Actifs résultant des régimes de pension à prestations définies	251					251
<b>Actifs courants</b>	<b>9.090</b>	<b>3.456</b>	<b>0</b>	<b>-500</b>		<b>12.046</b>
Stocks	5.289	401				5.693
Clients	3.115	1.026				4.141
Autres actifs courants	591	1.166				1.757
Dérivés	15					15
Actifs d'impôt exigible						0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	80	860		-500		440
<b>Passifs non courants</b>	<b>16.785</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.650</b>		<b>21.435</b>
Provisions	2.056					2.056
Passifs d'impôt différé	3.743					3.743
Emprunts	10.986			4650		15.636
<b>Passifs courants</b>	<b>8.911</b>	<b>3.473</b>	<b>0</b>	<b>1.250</b>		<b>13.634</b>
Emprunts non courants échéant dans l'année	4.657			1.250		5.907
Emprunts courants	604					604
Dérivés	72					72
Fournisseurs	2.068	1.212				3.280
Passifs d'impôt exigible	188	44				232
Rémunérations du personnel	622	39				661
Autres passifs courants	700	2.178				2.878
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>	<b>4.782</b>	<b>18</b>	<b>6.397</b>	<b>-6.400</b>		<b>4.797</b>
Capital et primes d'émission	2.233	18			-18	2.233
Bénéfice reporté	2.487	0	15			2.502
Instruments des capitaux propres	62					62
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>4.782</b>	<b>18</b>	<b>15</b>	<b>0</b>	<b>-18</b>	<b>4.797</b>

## 1 Bases d'établissement

L'information financière a été établie de manière consistante avec les règles d'intégration et d'évaluation de Vemedia Pharma utilisés pour ses comptes annuels consolidés pour l'année se terminant le 31 décembre 2005 et les états financiers non audités intérimaires pour la période de neuf mois se terminant le 30 septembre 2006.

## 2 Information financière de l'Emetteur

L'information financière qui concerne de l'Emetteur et qui est donnée dans le bilan est celle du bilan consolidé non audité de Vemedia Pharma au 30 septembre 2006.

## 3 Information financière de Distributie Care BV

L'information financière qui concerne Distributie Care et qui est donnée dans le bilan est celle du bilan non audité de Vemedia Pharma au 30 septembre 2006 selon les règles d'intégration et d'évaluation néerlandais. Les montants sont conformes aux règles d'intégration et d'évaluation selon les normes IFRS.

## 4 Modifications dans l'aperçu pro forma de l'actif net

Annexe A : Acquisition des actions de Distributie Care

Le goodwill à la suite de la reprise de Distributie Care a été calculé de la manière suivante :

	En EUR 000
Prix de reprise partie fixe	6.000
Prix de reprise partie variable	400
Frais de transaction	<u>15</u>
	6.415
Actif net Distributie Care le 30/9/2006	(18)
Goodwill pro forma	6.397

Etant donné que la direction estime que la partie variable du prix de reprise restera fort probablement due, elle a été incluse dans la détermination du total du prix de reprise.

Annexe B : Paiement prix de reprise

A la suite de cette reprise, un emprunt financier supplémentaire de EUR 5.000.000 a été contracté dont EUR 1.000.000 devra être remboursé dans une période d'un an. De la partie fixe du prix de reprise, EUR 5.500.000 a été payé à la date de la reprise, ce qui représente une sortie nette de flux de trésorerie de EUR 500.000 étant donné le financement supplémentaire. Les autres EUR 500.000 de la partie fixe de EUR 6.000.000 est payé en 8 paiements trimestriels de EUR 62.5000 chacun. La partie variable ne devra être payée qu'après 2007 si certains chiffres d'affaires facturés sont atteints au niveau de Distributie Care.

Annexe C : Elimination capitaux propres de Distributie Care

En utilisant la technique de la consolidation intégrale pour une succursale, les capitaux propres de l'entreprise acquise devront être éliminés à la date de l'acquisition.

## 5 Modifications nécessaires pour refléter la juste valeur des actifs, passifs et passifs conditionnels identifiables qui sont repris

Dans le bilan pro forma, il n'y a pas de modifications nécessaires pour refléter la juste valeur des actifs, passifs et passifs conditionnels identifiables qui sont repris.

## 12.2. COMPTE DE RÉSULTAT PRO FORMA VEMEDIA PHARMA AU 30 SEPTEMBRE 2006 (MONTANTS EN EUR 000)

Ci-dessous, la direction de Vemedia Pharma donne à l'aide du compte de résultat non audité pro forma au 30 septembre 2006, l'impact des reprises tels que celle de Vemedia Manufacturing BV (anciennement Viatrix Manufacturing) dont toutes les actions ont été acquises le 28 mars 2006 et Distributie Care BV dont toutes les actions ont été acquises le 14 décembre 2006, comme si les regroupements d'entreprises dataient du 30 septembre 2006. Il n'a pas été tenu compte dans ce compte de résultat pro forma de l'obtention du contrôle sur Vemedia SA à la suite de l'acquisition des autres 50% des actions de cette société étant donné que cette transaction n'a pas entraînée de modifications brutes significatives. Cette information n'est donnée qu'à titre d'illustration. De par sa nature, ce compte de résultat pro forma ne donne qu'une situation hypothétique et ne représente par conséquent pas la position financière réelle ni les prestations financières de Vemedia Pharma.

(En EUR 000)	Vemedia Pharma 30/9/2006	Proforma Vemedia Manufacturing 1/1/06- 31/3/06	Pro forma Distributie Care 1/1/06- 30/9/06	Prof forma Vemedia Pharma 30/9/06
Produits	16.036	5.329	4.767	26.132
Autres produits opérationnels	62	3	1.245*	1.310
Goodwill négatif comptabilisé en compte de résultat	1.565			1.565
<b>Charges opérationnelles</b>	<b>14.588</b>	<b>5.322</b>	<b>5.336</b>	<b>24.829</b>
Marchandises	6.093	2.275	1.801	10.169
Variations des stocks	447			
Services et biens divers	2.704	999	3.151	6.854
Rémunérations du personnel	3.561	1.276	390	5.227
Amortissements	1.709	772	20	2.501
Réductions de valeur	56			56
Autres charges opérationnelles	18		4	22
Profits (pertes des entités mises équivalence)	7			7
<b>Bénéfice opérationnel</b>	<b>3.082</b>	<b>10</b>	<b>646</b>	<b>4.185</b>
Produits financiers	19			19
Charges financières	-575	-92	-181	-848
<b>BENEFICE AVANT IMPÔTS</b>	<b>2.526</b>	<b>-82</b>	<b>465</b>	<b>2.909</b>
Impôts sur le résultat	-567	-19	-138	-724
<b>BENEFICE DE L'EXERCICE</b>	<b>1.959</b>	<b>-101</b>	<b>327</b>	<b>2.185</b>

\* Autres produits opérationnels Distributie Care BV : outre les produits de la vente d'articles en vente libre, de l'espace publicitaire dans des périodiques gratuits régionaux faisant de la publicité pour les produits de Distributie Care est vendu aux drogueries/pharmacies pour faire apparaître leur adresse où ces articles sont disponibles.

### 1. *Bases d'établissement*

L'information financière a été établie de manière consistante avec les règles d'intégration et d'évaluation de Vemedia Pharma utilisés pour ses comptes annuels consolidés pour l'année se terminant le 31 décembre 2005 et les états financiers non audités intérimaires pour la période de neuf mois se terminant le 30 septembre 2006.

### 2. *Information financière de l'Emetteur*

L'information financière qui concerne de l'Emetteur et qui est donnée dans le compte de résultat est celle du compte de résultat consolidé non audité de Vemedia Pharma au 30 septembre 2006.

### 3. *Information financière de Distributie Care BV*

L'information financière qui concerne Distributie Care et qui est donnée dans le compte de résultat est celle du compte de résultat non audité de Vemedia Pharma au 30 septembre 2006 selon les règles d'intégration et d'évaluation néerlandais. Les montants sont conformes aux normes IFRS. Les chiffres ne tiennent pas compte d'ajustements pour des impact éventuels sur le compte de résultat de la reprise des actifs, passifs et passifs conditionnels identifiables de Distributie Care à la juste valeur.

Toutefois, les ajustements suivants ont été faits :

- La rémunération fixe de la direction qui était imputée par l'ancien propriétaire a été ajustée à la nouvelle rémunération de la direction convenue lors de la reprise de Distributie Care.
- Les charges d'intérêts ont été adaptées pour refléter les charges d'intérêts pour la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 septembre sur deux nouveaux accords de crédit conclus dans le cadre de cette reprise.
- Les impôts ont été ajustés pour l'impact des ajustements ci-dessus.

### 4. *Information pro forma Vemedia Manufacturing BV*

L'information financière qui concerne Vemedia Manufacturing et qui est donnée dans le compte de résultat est celle du compte de résultat non audité de Vemedia Manufacturing au 31 mars 2006 selon les règles d'intégration et d'évaluation néerlandais. Les montants sont conformes aux normes IFRS.

Les ajustements suivants ont été apportés :

- Les ventes intragroupes entre Vemedia Manufacturing et Viatrix BV pour la période de trois mois se terminant le 31 mars 2006 ont été éliminées.
- Les produits et charges opérationnelles ont été ajustés pour refléter les ventes au niveau de Viatrix BV des 4 marques reprises lors de l'acquisition pour la période de trois mois se terminant le 31 mars 2006. Si la reprise avait eu lieu avant le 1<sup>er</sup> janvier 2006, celle-ci aurait été à charge de Vemedia BV.
- Les amortissements ont été ajustés pour refléter les amortissements des justes valeurs des actifs identifiables acquis lors de cette reprise. Il a été supposé que les justes valeurs des actifs identifiables acquis au 1<sup>er</sup> avril 2006 ne sont pas très différentes de celles au 1<sup>er</sup> janvier 2006.
- Les produits de la cession de certains droits de marques de Vemedia Manufacturing à Viatrix BV réalisés avant la reprise et donc inclus dans le compte de résultat de Vemedia Manufacturing pour la période se terminant le 31 mars 2006, ont été éliminés étant donné qu'ils n'appartiennent pas au Groupe.
- Les charges d'intérêts ont été augmentées pour refléter les charges d'intérêts sur le passif financier vis-à-vis des actionnaires de Vemedia Manufacturing (« vendor loan ») à la suite de la reprise comme si ce vendor loan aura été contracté le 1<sup>er</sup> janvier 2006.
- Les charges d'impôt ont été ajustées pour refléter les impacts d'impôt des ajustements ci-dessus.

## **13. INFORMATION HISTORIQUE FINANCIERE RELATIF A VIATRIS MANUFACTURING BV ET DISTRIBUTIE CARE BV (MONTANTS EN EUR 000)**

### **13.1. INFORMATION FINANCIÈRE VIATRIS MANUFACTURING BV**

L'information financière ci-dessous reprend le compte de résultat, le bilan et le tableau des flux de trésorerie tels que publiés dans les comptes annuels de Viatris Manufacturing BV au 31 décembre 2005. Cette information financière n'inclut pas les annexes. Les comptes annuels complets de Viatris Manufacturing BV peuvent être demandés gratuitement au siège social de Vemedia Manufacturing BV (les demandes doivent être adressées à Emile Hoefsmid, Directeur financier, Vemedia Pharma SA au numéro +31 205 19 83 00 ou via e-mail : emile.hoefsmid@vemedia .nl). Les comptes annuels ont été établis conformément aux règles d'intégration et d'évaluation néerlandais et ont été contrôlés par Ernst & Young Accountants, Drentestraat 20, 1083 HK Amsterdam, Pays-Bas. Selon le rapport du commissaire, les comptes annuels donent une image fidèle de la situation financière de l'entreprise.

#### **Compte de résultat**

<b>(En EUR 000)</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Produits	16.107	14.408
Coût biens vendus	7.913	6.631
<b>Marge brute</b>	<b>8.194</b>	<b>7.777</b>
Rémunérations du personnel	5.550	5.711
Amortissements	682	705
Autres charges opérationnelles	1.674	356
<b>Charges opérationnelles</b>	<b>7.906</b>	<b>6.772</b>
<b>Bénéfice opérationnel</b>	<b>288</b>	<b>1.005</b>
Produits d'intérêts	62	18
Charges d'intérêt	-24	-39
<b>Total produits financiers</b>	<b>38</b>	<b>-21</b>
<b>Bénéfice avant impôts</b>	<b>326</b>	<b>984</b>
Impôts sur le résultat	91	309
<b>Bénéfice après impôts</b>	<b>235</b>	<b>675</b>

## Bilan

(En EUR 000)	2005	2004
<b>Actifs non courants</b>	<b>6.231</b>	<b>6.662</b>
Immobilisations incorporelles		
Immobilisations corporelles	6.231	6.662
<b>Actifs courants</b>	<b>5.638</b>	<b>8.118</b>
Stocks	3.775	3.850
Clients	28	
Créances sur sociétés de groupe	1.572	3.206
Paievements d'avance et produits imputables	156	162
Trésorerie et équivalents de trésorerie	107	900
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>11.869</b>	<b>14.780</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>7.735</b>	<b>11.000</b>
Capital	1.754	1.754
Prime d'émission	2.811	2.811
Plus-values de réévaluation	467	467
Bénéfice reporté	2.468	5.294
Bénéfice de l'exercice	235	674
<b>Provisions</b>	<b>620</b>	<b>639</b>
Passifs d'impôt différé	228	228
Autres provisions	392	411
<b>Passifs non courants</b>	<b>0</b>	<b>136</b>
Dettes bancaires		136
<b>Passifs courants</b>	<b>3.514</b>	<b>3.005</b>
Fournisseurs	1.130	669
Dettes à des sociétés de groupe	933	170
Impôts		100
Autres impôts et charges sociales	89	87
Paievements d'avance reçus		1.042
Autres passifs courants	1.362	937
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>11.869</b>	<b>14.780</b>

## Tableau des flux de trésorerie

(En EUR 000)	30/09/2006	30/09/2005
<b>Flux de trésorerie des activités opérationnelles</b>		
Bénéfice opérationnel	288	1.004
Ajustements pour:		
Amortissements	682	705
Changements fonds de roulement		
(Augmentation)/Diminution de stocks	75	806
(Augmentation)/Diminution des clients	-28	242
(Augmentation)/Diminution des autres débiteurs et autres actifs courants	1.639	-1.581
Augmentation/(Diminution) des fournisseurs	461	-270
Augmentation/(Diminution) des autres passifs courants	48	872
Distribution de dividendes	-3.500	
Augmentation/(Diminution) d'autres provisions	-19	-50
<b>Total des flux de trésorerie des activités opérationnelles</b>	<b>-354</b>	<b>1.728</b>
Charges financières nettes	38	-21
Impôts sur le résultat	-91	-309
<b>Total des flux de trésorerie nets des activités opérationnelles</b>	<b>-407</b>	<b>1.398</b>
Dépenses d'investissements	-251	-1.012
Vente d'actifs non courants		545
<b>Total des flux de trésorerie utilisés pour des dépenses d'investissements</b>	<b>-251</b>	<b>-467</b>
Remboursement d'emprunts	-136	-136
<b>Total des flux de trésorerie des activités de financement</b>	<b>-136</b>	<b>-136</b>
<b>Total des flux de trésorerie nets de la période</b>	<b>-794</b>	<b>795</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie – début de l'année	901	106
Trésorerie et équivalents de trésorerie – fin de l'année	107	901
<b>Mutation trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>-794</b>	<b>795</b>

### 13.2. INFORMATION FINANCIÈRE DISTRIBUTIE CARE BV

L'information financière ci-dessous reprend le compte de résultat et le bilan et tels que publiés dans le rapport annuel de Distributie Care BV au 31 décembre 2005. Cette information financière n'inclut pas les annexes. Le rapport annuel complet de Distributie Care BV peut être demandé gratuitement au siège social de Vemedia Manufacturing BV (les demandes doivent être adressées à Emile Hoefsmid, Directeur financier, Vemedia Pharma SA au numéro +31 205 19 83 00 ou via e-mail : emile.hoefsmid@vemedia .nl). Les comptes annuels ont été établis conformément aux règles d'intégration et d'évaluation néerlandais mais n'ont pas été contrôlés par un commissaire étant donné que la réglementation néerlandaise ne l'exigeait pas.

## Compte de résultat

(En EUR 000)	2005	2004
Produits	7.596	7.332
Coût des produits	2.085	2.264
<b>Marge brute</b>	<b>5.511</b>	<b>5.068</b>
<u>Charges opérationnelles</u>		
Rémunérations et salaires	294	241
Charges sociales	41	39
Amortissements	13	11
Autres charges opérationnelles		
Frais de personnel	4	4
Frais de logement	27	25
Frais de transport	118	91
Frais de vente	3.796	3.441
Frais administratifs	122	132
Frais généraux	382	406
<b>Totale charges opérationnelles</b>	<b>4.797</b>	<b>4.390</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>714</b>	<b>678</b>
Autres produits d'intérêts et similaires	41	47
Charges d'intérêt et similaires	-8	-22
<b>Résultat courant avant impôts</b>	<b>747</b>	<b>703</b>
Impôts sur le résultat courant	-244	-228
<b>Résultat courant après impôts</b>	<b>503</b>	<b>475</b>
Produits exceptionnels	14	
Charges exceptionnelles	-2	-38
<b>Résultat après impôts</b>	<b>515</b>	<b>437</b>

## Bilan

(En EUR 000)	2005	2004
<b>Actifs non courants</b>	<b>79</b>	<b>90</b>
Immobilisations corporelles	26	39
Bâtiment et terrains administratif		1
Inventaire	25	35
Transport	1	3
Actifs non courants financiers		
Emprunts u/g	53	51
<b>Actifs courants</b>	<b>2.609</b>	<b>2.288</b>
Stocks		
Produits finis et marchandises	421	317
Clients	1.505	1.157
Débiteurs commerciaux	766	395
Créances sur sociétés de groupe	606	582
Impôts	21	105
Autres débiteurs et actifs de régularisation	112	75
Trésorerie	683	814
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>2.688</b>	<b>2.378</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>1.652</b>	<b>1.137</b>
Capital souscrit et appelé	18	18
Autres réserves	1.634	1.119
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>1.036</b>	<b>1.241</b>
Fournisseurs	559	399
Impôts et charges sociales	220	496
Dettes à des sociétés de groupe	68	69
Passifs de régularisation	189	277
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>2.688</b>	<b>2.378</b>



# **14. RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT À PROPOS DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS POUR LES ANNÉES QUI SE SONT CLÔTURÉES LE 31 DÉCEMBRE 2003, 2004 ET 2005**

VEMEDIA PHARMA SA – Rapport du commissaire à propos des comptes annuels consolidés clôturés les 31 décembre 2004, 2005 et 2003 adressé aux actionnaires de VEMEDIA PHARMA SA

Nous avons réalisé le contrôle des comptes annuels consolidés de Vemedia Pharma SA et des succursales sur les exercices clôturés le 31 décembre 2005, 2004 et 2003, établis sur la base des normes de rapport financier internationales, telles qu'acceptées au sein de l'Union européenne, et des prescriptions administratives et légales applicables en Belgique, avec un total de bilan de respectivement EUR 8.836.000, EUR 7.696.000 et EUR 7.289.000 et dont le compte des pertes et profits se clôture avec des bénéfices consolidés de l'exercice de respectivement EUR 1.180.000, EUR 1.140.000 et EUR 1.248.000.

L'établissement des comptes annuels consolidés et l'évaluation des informations qui doivent être reprises dans les comptes annuels consolidés ressortent de la responsabilité de l'organe administratif. Cette responsabilité comprend entre autres : l'établissement, l'implémentation et la conservation d'un contrôle interne concernant l'établissement et la reproduction fidèle des comptes annuels consolidés qui ne contiennent pas de différences d'intérêt matériel, en conséquence d'une fraude ou de la réalisation d'une erreur ; le choix et l'application de principes appropriés pour le rapport financier et l'établissement et la réalisation d'estimations comptables qui sont raisonnables en vertu des conditions données.

**Attestation sans réserve sur les comptes annuels clôturés le 31 décembre 2005 et 2004**

**Attestation avec réserve sur le compte de résultat de l'exercice clôture le 31 décembre 2003**

Il ressort de notre responsabilité d'exprimer un jugement à propos de ces comptes annuels consolidés sur la base de notre contrôle. Nous avons exécuté notre contrôle conformément aux dispositions légales et en fonction des normes de contrôle en vigueur en Belgique, telles que décrétées par l'Institut des réviseurs d'entreprises. Ces normes de contrôle exigent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à ce qu'une mesure raisonnable de certitude soit obtenue afin que les comptes annuels consolidés ne contiennent pas de différence d'intérêt matériel, en conséquence d'une fraude ou de la réalisation d'erreurs.

Conformément aux normes de contrôle susmentionnées, nous avons tenu compte de l'organisation administrative et comptable de l'ensemble consolidé, ainsi que de ces procédures de contrôle interne. Nous avons obtenu des responsables et de l'organe administratif de la Société les renseignements et les éclaircissements que nous avons requis pour nos contrôles. Sur la base d'échantillons, nous avons recherché la justification des montants repris dans les comptes annuels consolidés. Nous avons évalué dans un ensemble le bien-fondé des règles de valorisation, des principes de consolidation, le caractère raisonnable des estimations comptables censées faites par la Société, ainsi que la présentation des comptes annuels consolidés. Nous pensons que ces activités constituent une base raisonnable pour que nous puissions rendre notre jugement.

Selon nous, les comptes annuels consolidés clôturés le 31 décembre 2005 et le 31 décembre 2004 donnent une image fiable de la position financière, des prestations financières, des flux de trésorerie et de l'état des modifications dans capitaux propres de l'ensemble consolidé et des annexes, conformément aux normes de rapport financières internationales, telles qu'acceptée au sein de l'Union européenne.

Pendant, il ne nous est pas apparu possible d'arriver à un jugement selon lequel le bilan au 31 décembre 2002 donnait une image fidèle de l'importance de la composition du patrimoine. Ce jugement sert de point de départ pour le contrôle de l'exercice 2003. Si les montants du bilan mentionné devaient être différents, cela aurait une influence directe sur les résultats présentés pour l'exercice au 31 décembre 2003. En conséquence,

Nous avons conservé notre incertitude en ce qui concerne l'importance et la composition du résultat pour l'année 2003. Nous pensons que, sous réserve de l'effet sur le compte des résultats des adaptations éventuellement nécessaires en conséquence de l'incertitude mentionnée ci-dessus en ce qui concerne l'exercice précédent, les comptes annuels clôturés au 31 décembre 2003 donnent une image fidèle de la position financière, des prestations financières et des flux de trésorerie et de l'état des modifications dans les capitaux propres de l'ensemble consolidé et des annexes, conformément aux normes de rapport financières internationales, telles qu'acceptées au sein de l'Union européenne.

Anvers, le 12 mars 2007

BDO Atrio Réviseurs d'entreprises Soc. Civ. S.C.R.L.

Représentée par

Patrik Van Cauter

Réviseur d'entreprises

Lieven van Brussel  
Réviseur d'entreprises



# **15. RAPPORT AUX ACTIONNAIRES A PROPOS DES ETATS FINANCIERS INTERIMAIRES CONSOLIDES DE VEMEDIA PHARMA SA POUR LA PERIODE DE NEUF MOIS SE TERMINANT LE 30 SEPTEMBRE 2006**

Nous avons réalisé un contrôle restreint à propos des états financiers intermédiaires consolidés, pour les neuf mois se clôturant le 30 septembre 2006 avec un total de bilan de EUR 3.871.000 et un résultat net de EUR 1.929.000.

L'établissement des états financiers intermédiaires consolidés et l'évaluation des informations qui doivent être reprises dans les états financiers intermédiaires consolidés ressortent de la responsabilité de l'organe administratif. Cette responsabilité comprend entre autres : la mise en place, l'implémentation et la conservation d'un contrôle interne en ce qui concerne l'établissement et la reproduction fidèle des états financiers intermédiaires consolidés qui ne contiennent pas de différence d'intérêt matériel, en conséquence d'une fraude ou de la réalisation d'erreurs ; le choix et l'application de principes appropriés pour le rapport financier et l'établissement d'estimations comptables qui sont raisonnables en vertu des circonstances données. Notre mission et notre responsabilité sont d'établir un rapport à propos des résultats de ce contrôle restreint.

Notre contrôle restreint a été réalisé conformément aux recommandations de contrôle de l'Institut des réviseurs d'entreprises en ce qui concerne le contrôle restreint. Un contrôle restreint est principalement composé de l'application de procédures analytiques sur les données financières sous-jacentes, de l'évaluation du fait de savoir si les principes de valorisation ont été appliqués d'une manière cohérente et de l'obtention d'informations de la part de la direction qui est responsable des aspects financiers et comptables. Un contrôle restreint est donc moins détaillé qu'un contrôle complet des comptes annuels consolidés conformément aux normes de contrôle généralement acceptées de l'Institut des Réviseurs d'entreprises en ce qui concerne les comptes annuels consolidés. En conséquence, nous ne rendons pas de rapport de contrôle.

Sur la base de nos activités :

- Nous pensons que les états financiers intermédiaires consolidés sont établis sur la base des principes de l'intégration et d'évaluation des normes de rapport financières internationales telles qu'acceptées au sein de l'Union européenne et telles qu'acceptées par Vemedia Pharma SA et
- Nous n'avons pas connaissance d'éléments ou de faits qui pourraient donner lieu à des adaptations matérielles dans les états financiers intermédiaires consolidés de Vemedia Pharma SA

Anvers, le 12 mars 2007

BDO Atrio Réviseurs d'entreprises Soc. Civ. S.C.R.L.

Représentée par

Patrik Van Cauter

Réviseur d'entreprises

Lieven van Brussel  
Réviseur d'entreprises



## **16. RAPPORT AUX ACTIONNAIRES A PROPOS DES ETATS FINANCIERS INTERIMAIRES CONSOLIDES DE VEMEDIA PHARMA SA POUR LA PERIODE DE NEUF MOIS SE TERMINANT LE 30 SEPTEMBRE 2006**

Nous avons réalisé le contrôle des données financières pro forma de Vemedia Pharma SA pour vérifier si elles ont été établies sur base des méthodes d'évaluation décrites dans les annexes pro forma et si ces méthodes sont cohérentes avec les méthodes d'évaluation de la Société. Les données pro forma contiennent un bilan pro forma clôturé le 30 septembre 2006, un compte de résultat pro forma pour la période du 1er janvier 2006 jusqu'au 30 septembre 2006 inclus et des annexes pro forma.

Le but des données financières pro forma est de refléter les effets importants que les transactions décrites dans les annexes pro forma auraient eus sur le compte de résultat historique si le groupe avait existé dans la structure, résultant de ces transactions, pendant toute la période de compte rendu, et sur le bilan historique si le groupe avait existé dans la structure, résultant de ces transactions, au 30 septembre 2006.

Etant donné que les données financières pro forma reflètent une situation hypothétique, elles ne sont pas nécessairement cohérentes avec la présentation qui résulterait de l'occurrence réelle d'événements pertinents au début de la période, à savoir au 1<sup>er</sup> janvier 2006 en ce qui concerne le compte de résultat et au 30 septembre 2006 en ce qui concerne le bilan. L'établissement des données financières pro forma ressort de la responsabilité des organes administratifs.

Il ressort de notre responsabilité d'exprimer un jugement sur la base de notre contrôle si ces données financières pro forma ont été établies sur base des méthodes d'évaluation décrites dans les annexes pro forma et si ces méthodes sont cohérentes avec les méthodes d'évaluation utilisée par la Société.

Nous avons exécuté notre contrôle conformément aux dispositions légales et en fonction des normes de contrôle et recommandations en vigueur en Belgique, telles que décrétées par l'Institut des réviseurs d'entreprises. Ces normes de contrôle exigent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à ce qu'une mesure raisonnable de certitude soit obtenue afin que les données financières pro forma établie sur base des méthodes d'évaluation décrites dans les annexes pro forma ne contiennent pas de différence d'intérêt matériel, en conséquence d'une fraude ou de la réalisation d'erreurs et que les méthodes d'établissement sont cohérentes avec les méthodes d'évaluation utilisées par la Société.

Selon nous, les données financières pro forma ont été dûment établies sur base des méthodes d'évaluation telles que reflétées dans les annexes pro forma. Ces méthodes d'évaluation sont cohérentes avec les méthodes comptables utilisées par la Société.

Anvers, le 12 mars 2007  
BDO Atrio Réviseurs d'entreprises Soc. Civ. S.C.R.L.  
Représentée par  
Patrik Van Cauter  
Réviseur d'entreprises

Lieven van Brussel  
Réviseur d'entreprises



## **17. COMPTES ANNUELS STATUTAIRES SIMPLES DE LA SOCIÉTÉ VEMEDIA PHARMA SA POUR LES ANNÉES 2003, 2004 ET 20**

Vemedia Pharma SA est le holding chapeautant Vemedia Pharma BV . Le résultat de cette première société est essentiellement influencé par les dividendes qu'elle reçoit de la dernière et les dettes sont reprises dans le bilan.

Fin 2004, un dividende de EUR 911.000 a été encaissé tandis qu'il n'y avait pas de dividendes pour 2005 comme déjà dans le Prospectus. Les dettes s'élevaient à EUR 3,8 millions en 2004 et EUR 3,9 millions en 2005. Ces dettes ont été contractées pour financer la reprise de Vemedia BV de Solvay en 2002.

### **17.1. COMPTES ANNUELS STATUTAIRES SIMPLES 2005 – 2004 (EN EUR) (ON AUDITÉS)**

ACTIF	Codes	Exercice (2005)	Exercice précédent (2004)
<b>ACTIFS IMMOBILISES</b>	20/28	5.017.683,71	5.005.696,61
<b>I. Frais d'établissement</b>	20	17.683,71	5.696,61
<b>II. Immobilisations incorporelles</b> (Annexe I, A)	21		
<b>III. Immobilisations corporelles</b> (annexe I, B)	22/27		
A. Terrains et constructions	22		
B. Installations, machines et outillage	23		
C. Mobilier et matériel roulant	24		
D. Location-financement et droits similaires	25		
E. Autres immobilisations corporelles	26		
F. Immobilisations en cours et acomptes versés	27		
<b>IV. Immobilisations financières</b>	28	5.000.000,00	5.000.000,00
<b>ACTIFS CIRCULANTS</b>	29/58	1.294.347,66	206.969,40
<b>V. Créances à plus d'un an</b>	29		
A. Créances commerciales	290		
B. Autres créances	291		
<b>VI. Stocks et commandes en cours d'exécution</b>	3		
A. Stocks	30/36		
B. Commandes en cours d'exécution	37		
<b>VII. Créances à un an au plus</b>	40/41	184.199,71	206.720,03
A. Créances commerciales	40	141.614,28	98.700,00
B. Autres créances	41	42.585,43	108.020,03
<b>VIII. Placements de trésorerie</b>	50/53	1.110.000,00	
<b>IX. Valeurs disponibles</b>	54/58		
<b>X. Comptes de régularisation</b>	490/1	147,95	249,37
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	20/58	6.312.031,37	5.212.666,01

<b>PASSIF</b>		Exercice (2005)	Exercice précédent (2004)
CAPITAUX PROPRES	10/15	2.418.544,39	1.416.385,71
<b>I. Capital</b>	10	2.250.000,00	1.250.000,00
A. Capital souscrit	100	2.250.000,00	1.250.000,00
B. Capital non appelé	101		
<b>II. Primes d'émission</b>	11		
<b>III. Plus-values de réévaluation</b>	12		
<b>IV. Réserves</b>	13	127.158,68	125.000,00
A. Réserves légales	130	127.158,68	125.000,00
B. Réserves indisponibles	131		
1. Pour actions propres	1310		
2. Autres	1311		
C. Réserves immunisées	132		
D. Réserves disponibles	133		
<b>V. Bénéfice reporté</b>	140	41.385,71	41.385,71
Perte reportée	141		
<b>VI. Subsidés en capital</b>	15		
PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES	16		
<b>VII. A. Provisions pour risques et charges</b>	160/5		
1. Pensions et obligations similaires	160		
2. Charges fiscales	161		
3. Grosses réparations et gros entretiens	162		
4. Autres risques et charges	163/5		
<b>B. Impôts différés</b>	168		
DETTES	17/49	3.893.486,98	3.796.280,30
<b>VIII. Dettes à plus d'un an</b>	17		3.750.000,00
A. Dettes financières	170/4		3.750.000,00
1. Etablissements de crédit, dettes de location- financement et assimilés	173		3.750.000,00
2. Autres emprunts	174		
B. Dettes commerciales	175		
C. Acomptes reçus sur commandes	176		
D. Autres dettes	178/9		
<b>IX. Dettes à un an au plus</b>	42/48	3.892.422,98	42.780,30
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	42	3.750.000,00	
B. Dettes financières	43	62.364,27	16.532,38
1. Etablissements de crédit	430/8	62.364,27	16.532,38
2. Autres emprunts	439		
C. Dettes commerciales	44	74.940,20	136,73
1. Fournisseurs	440/4	74.940,20	136,73
2. Effets à payer	441		
D. Acomptes reçus sur commandes	46		
E. Dettes fiscales, salariales et sociales	45	5.118,51	26.111,19
1. Impôts	450/3		
2. Rémunérations et charges sociales	454/9	5.118,51	26.111,19
F. Autres dettes	47/48		
<b>X. Comptes de régularisation</b>	492/3	1.064,00	3.500,00
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	10/49	6.312.031,37	5.212.666,01

<b>COMPTES DE RÉSULTATS</b>	Codes	Exercice (2005)	Exercice précédent (2004)
<b>I. Ventes et prestations et coût des ventes et des prestations</b>	70	216.048,31	173.000,00
Chiffre d'affaires			
Approvisionnements et marchandises			
Services et biens divers	60/61	55.606,61	3.655,65
A.B. Marge brute (solde positif)	70/61	160.442,70	169.344,35
Marge brute (solde négatif)	61/70		
C. Rémunérations, charges sociales et pensions (annexe VI, 2)	62		
D. Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	630	(5.360,45)	(1.890,94)
E. Réductions de valeur sur stocks, surcommandes en cours d'exécution et sur créances commerciales (dotations +, reprises -)	631/4		
F. Provisions pour risques et charges (dotations +, utilisations et reprises -)	635/7		
G. Autres charges d'exploitation	640/8	(933,75)	(6.647,50)
H. Charges d'exploitation portées à l'actif au titre de frais de restructuration	649		
<i>Bénéfice d'exploitation</i>	70/64	154.148,50	160.805,91
<i>Perte d'exploitation</i>	64/70		
<b>II. Produits financiers</b>	75	10.905,53	927.335,79
<b>Charges financières</b>	65	(161.780,57)	(194.442,99)
<i>Bénéfice courant avant impôts</i>	70/65	3.273,46	893.698,71
<i>Perte courante avant impôts</i>	65/70		
<b>III. Produits exceptionnels</b>	76		
<b>Charges exceptionnelles</b>	66		
<i>Bénéfice de l'exercice avant impôts</i>	70/66	3.273,46	893.698,71
<i>Perte de l'exercice avant impôts</i>	66/70		
<b>III.bis Prélèvements sur les impôts différés</b>	780		
Transfert aux impôts différés	680		
<b>IV. Impôts sur le résultat</b>	67/77	1.114,78	4.782,44
<i>Bénéfice de l'exercice</i>	70/67	2.158,68	888.916,27
<i>Perte de l'exercice</i>	67/70		
<b>V. Prélèvement sur les réserves immunisées</b>	789		
<b>Transfert aux réserves immunisées</b>	689		
<i>Bénéfice de l'exercice à affecter</i>	70/68	2.158,68	888.916,27
<i>Perte de l'exercice à affecter</i>	68/70		

<b>AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS</b>	<b>Codes</b>	<b>Exercice (2005)</b>	<b>Exercice précédent (2004)</b>
<b>A. Bénéfice à affecter</b>	70/69	43.544,39	952.652,34
<b>Perte à affecter</b>	69/70		
1. Bénéfice de l'exercice à affecter	70/68	2.158,68	888.916,27
Perte de l'exercice à affecter	68/70		
2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent	790	41.385,71	63.736,07
Perte reportée de l'exercice précédent	690		
<b>B. Prélèvements sur les capitaux propres</b>	791/2		
<b>C. Dotations aux réserves</b>	691/2	(2.158,68)	
1. au capital et aux primes d'émission	691		
2. à la réserve légale	6920	2.158,68	
3. aux autres réserves	6921		
<b>D. 1. Bénéfice à reporter</b>	693	(41.385,71)	(41.385,71)
<b>2. Perte à reporter</b>	793		
<b>E. Intervention d'associés dans la perte</b>	794		
<b>F. Bénéfice à distribuer</b>	694/6		(911.266,63)
1. Rémunération du capital	694		911.266,63
2. Administrateur ou gérants	695		
3. Autres allocataires	696		

**17.2. COMPTES ANNUELS STATUTAIRES SIMPLES 2004 – 2003 (EN EUR) (ON AUDITÉS)**

ACTIF	Codes	Exercice (2004)	Exercice précédent (2003)
ACTIFS IMMOBILISES	20/28	5.005.696,61	5.007.587,55
<b>I. Frais d'établissement</b>	20	5.696,61	7.587,55
<b>II. Immobilisations incorporelles (Annexe I, A)</b>	21		
<b>III. Immobilisations corporelles (annexe I, B)</b>	22/27		
A. Terrains et constructions	22		
B. Installations, machines et outillage	23		
C. Mobilier et matériel roulant	24		
D. Location-financement et droits similaires	25		
E. Autres immobilisations corporelles	26		
F. Immobilisations en cours et acomptes versés	27		
<b>IV. Immobilisations financières</b>	28	5.000.000,00	5.000.000,00
ACTIFS CIRCULANTS	29/58	206.969,40	225.197,47
<b>V. Créances à plus d'un an</b>	29		
A. Créances commerciales	290		
B. Autres créances	291		
<b>VI. Stocks et commandes en cours d'exécution</b>	3		
A. Stocks	30/36		
B. Commandes en cours d'exécution	37		
<b>VII. Créances à un an au plus</b>	40/41	206.720,03	186.315,49
A. Créances commerciales	40	98.700,00	183.500,00
B. Autres créances	41	108.020,03	2.815,49
<b>VIII. Placements de trésorerie</b>	50/53		
<b>IX. Valeurs disponibles</b>	54/58		38.881,98
<b>X. Comptes de régularisation</b>	490/1	249,37	
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	20/58	5.212.666,01	5.232.785,02

<b>PASSIF</b>		<b>Exercice (2004)</b>	<b>Exercice précédent (2003)</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>10/15</b>	<b>1.416.385,71</b>	<b>1.438.736,07</b>
<b>I. Capital</b>	<b>10</b>	<b>1.250.000,00</b>	<b>1.250.000,00</b>
A. Capital souscrit	100	1.250.000,00	1.250.000,00
B. Capital non appelé	101		
<b>II. Primes d'émission</b>	<b>11</b>		
<b>III. Plus-values de réévaluation</b>	<b>12</b>		
<b>IV. Réserves</b>	<b>13</b>	<b>125.000,00</b>	<b>125.000,00</b>
A. Réserves légales	130	125.000,00	125.000,00
B. Réserves indisponibles	131		
1. Pour actions propres	1310		
2. Autres	1311		
C. Réserves immunisées	132		
D. Réserves disponibles	133		
<b>V. Bénéfice reporté</b>	<b>140</b>	<b>41.385,71</b>	<b>63.736,07</b>
<b>Perte reportée</b>	<b>141</b>		
<b>VI. Subsidés en capital</b>	<b>15</b>		
<b>PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES</b>	<b>16</b>		
<b>VII. A. Provisions pour risques et charges</b>	<b>160/5</b>		
1. Pensions et obligations similaires	160		
2. Charges fiscales	161		
3. Grosses réparations et gros entretiens	162		
4. Autres risques et charges	163/5		
B. Impôts différés	168		
<b>DETTES</b>	<b>17/49</b>	<b>3.796.280,30</b>	<b>7.794.048,95</b>
<b>VIII. Dettes à plus d'un an</b>	<b>17</b>	<b>3.750.000,00</b>	<b>3.750.000,00</b>
A. Dettes financières	170/4	3.750.000,00	3.750.000,00
1. Etablissements de crédit, dettes de location- financement et assimilés	173	3.750.000,00	3.750.000,00
2. Autres emprunts	174		
B. Dettes commerciales	175		
C. Acomptes reçus sur commandes	176		
D. Autres dettes	178/9		
<b>IX. Dettes à un an au plus</b>	<b>42/48</b>	<b>42.780,30</b>	<b>44.048,95</b>
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	42		
B. Dettes financières	43	16.532,38	
1. Etablissements de crédit	430/8	16.532,38	
2. Autres emprunts	439		
C. Dettes commerciales	44	136,73	315,12
1. Fournisseurs	440/4	136,73	315,12
2. Effets à payer	441		
D. Acomptes reçus sur commandes	46		
E. Dettes fiscales, salariales et sociales	45	26.111,19	43.733,83
1. Impôts	450/3	26.111,19	43.733,83
2. Rémunérations et charges sociales	454/9		
F. Autres dettes	47/48		
<b>X. Comptes de régularisation</b>	<b>492/3</b>	<b>3.500,00</b>	
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>10/49</b>	<b>5.212.666,01</b>	<b>5.232.785,02</b>

COMPTES DE RÉSULTATS	Codes	Exercice (2004)	Exercice précédent (2003)
<b>I. Ventes et prestations et coût des ventes et des prestations</b>	70	173.000,00	233.492,00
Chiffre d'affaires			
Approvisionnements et marchandises			
Services et biens divers	60/61	3.655,65	53.243,32
A.B. Marge brute (solde positif)	70/61	169.344,35	180.248,68
Marge brute (solde négatif)	61/70		
C. Rémunérations, charges sociales et pensions (annexe VI, 2)	62		
D. Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	630	(1.890,94)	(1.867,13)
E. Réductions de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécution et sur créances commerciales (dotations +, reprises -)	631/4		
F. Provisions pour risques et charges (dotations +, utilisations et reprises -)	635/7		
G. Autres charges d'exploitation	640/8	(6.647,50)	(765,85)
H. Charges d'exploitation portées à l'actif au titre de frais de restructuration	649		
<i>Bénéfice d'exploitation</i>	70/64	160.805,91	177.615,70
<i>Perte d'exploitation</i>	64/70		
<b>II. Produits financiers</b>	75	927.335,79	1.670.772,61
<b>Charges financières</b>	65	(194.442,99)	(202.414,07)
<i>Bénéfice courant avant impôts</i>	70/65	893.698,71	1.645.974,24
<i>Perte courante avant impôts</i>	65/70		
<b>III. Produits exceptionnels</b>	76		
<b>Charges exceptionnelles</b>	66		
<i>Bénéfice de l'exercice avant impôts</i>	70/66	893.698,71	1.645.974,24
<i>Perte de l'exercice avant impôts</i>	66/70		
<b>III.bis Prélèvements sur les impôts différés</b>	780		
<b>Transfert aux impôts différés</b>	680		
<b>IV. Impôts sur le résultat</b>	67/77	(4.782,44)	(21.388,17)
<i>Bénéfice de l'exercice</i>	70/67	888.916,27	1.624.586,07
<i>Perte de l'exercice</i>	67/70		
<b>V. Prélèvement sur les réserves immunisées</b>	789		
<b>Transfert aux réserves immunisées</b>	689		
<i>Bénéfice de l'exercice à affecter</i>	70/68	888.916,27	1.624.586,07
<i>Perte de l'exercice à affecter</i>	68/70		

<b>AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS</b>	<b>Codes</b>	<b>Exercice (2004)</b>	<b>Exercice précédent (2003)</b>
<b>A. Bénéfice à affecter</b>	70/69	952.652,34	1.624.586,07
<b>Perte à affecter</b>	69/70		
1. Bénéfice de l'exercice à affecter	70/68	888.916,27	1.624.586,07
Perte de l'exercice à affecter	68/70		
2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent	790	63.736,07	
Perte reportée de l'exercice précédent	690		
<b>B. Prélèvements sur les capitaux propres</b>	791/2		
<b>C. Dotations aux réserves</b>	691/2		(125.000,00)
1. au capital et aux primes d'émission	691		
2. à la réserve légale	6920		125.000,00
3. aux autres réserves	6921		
<b>D. 1. Bénéfice à reporter</b>	693	(41.385,71)	(63.736,07)
<b>2. Perte à reporter</b>	793		
<b>E. Intervention d'associés dans la perte</b>	794		
<b>F. Bénéfice à distribuer</b>	694/6	(911.266,63)	(1.435.850,00)
1. Rémunération du capital	694	911.266,63	1.435.850,00
2. Administrateur ou gérants	695		
3. Autres allocataires	696		

# VEMEDIA

Selfcare, our care



# VEMEDIA

Selfcare, our care



## Vemedica bv

Verrijn Stuartweg 60 - 1112 AX Diemen  
Postbus 171 - 1110 BC Diemen - [www.vemedica.nl](http://www.vemedica.nl)



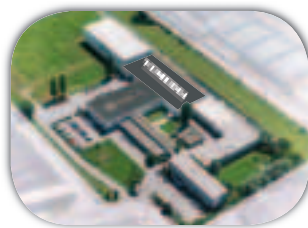
## Distributie Care bv

Koningshoeven 67a - 5017 AA Tilburg  
[www.distributiecure.nl](http://www.distributiecure.nl)



## Vemedica Manufacturing bv

Postbus 177 - 1110 BC Diemen  
Verrijn Stuartweg 60 - 1112 AX Diemen  
[www.vemedicamanufacturing.nl](http://www.vemedicamanufacturing.nl)



## Vemedica nv - ABC Chemicals

Parc Industriel 19 - 1440 Wauthier-Braine  
[www.abc-chemicals.com](http://www.abc-chemicals.com)

