

**OFFRE PUBLIQUE D'ACQUISITION VOLONTAIRE ET CONDITIONNELLE EN ESPÈCES
ÉVENTUELLEMENT SUIVIE D'UNE OFFRE DE REPRISE SIMPLIFIÉE**

par

KOINON NV

société anonyme de droit belge
Kasteeldreef 1, 8890 Moorslede
RPM Gand (division Courtrai) 0508.995.226
(Koinon ou l'Offrant)

**SUR TOUTES LES ACTIONS QUI NE SONT PAS DÉJÀ DÉTENUES PAR L'OFFRANT OU
DES PERSONNES LIÉES À L'OFFRANT ET QUI ONT ÉTÉ ÉMISES PAR**

ROULARTA MEDIA GROUP NV

société anonyme de droit belge cotée en bourse
Meiboomlaan 33, 8800 Roeselare
RPM Gand (division Courtrai) 0434.278.896
(RMG ou la Société Visée)



Prix de l'Offre : EUR 15,50 par Action

Le Prix de l'Offre sera réduit, euro pour euro, du montant brut de toute distribution faite par RMG à ses actionnaires (y compris sous la forme de dividende, de distribution de primes d'émission, de réduction de capital ou sous toute autre forme) dont la date de paiement se situe après la date du présent Prospectus et avant la date de paiement applicable de l'Offre.

La Période d'Acceptation Initiale s'étend du 20 mai 2025 au 13 juin 2025 (à 16h00 CET).

Les Formulaires d'Acceptation doivent être soumis directement ou par le biais d'un intermédiaire financier aux guichets des Banques-Guichets KBC Bank et CBC Banque ou auprès de l'Agent Centralisateur KBC Securities.

Le Prospectus avec Formulaire d'Acceptation peut être demandé gratuitement aux guichets des Banques-Guichets, et par téléphone auprès de KBC au numéro +32 (0)78 152 153 (KBC Live).

La version électronique du Prospectus avec Formulaire d'Acceptation est également disponible sur Internet, sur le site web www.kbc.be/roularta ainsi que sur le site web de la Société Visée www.roularta.be.

Conseiller financier de l'Offrant



Prospectus du 19 mai 2025

TABLE DES MATIÈRES

Clausule

1. DEFINITIONS.....	12
2. COMMUNICATIONS IMPORTANTES.....	15
2.1 INFORMATIONS CONTENUES DANS LE PROSPECTUS.....	15
2.2 RESTRICTIONS	15
2.3 DECLARATIONS PREVISIONNELLES.....	15
3. INFORMATIONS GENERALES	17
3.1 APPROBATION DU PROSPECTUS PAR LA FSMA	17
3.2 RESPONSABILITE CONCERNANT LE PROSPECTUS.....	17
3.3 VERSION OFFICIELLE ET TRADUCTIONS	17
3.4 INFORMATIONS PRATIQUES	17
3.5 CONSEILLERS FINANCIERS ET JURIDIQUES DE L’OFFRANT.....	18
4. L’OFFRANT	19
4.1 IDENTIFICATION DE L’OFFRANT	19
4.2 OBJET DE L’OFFRANT.....	19
4.3 ACTIVITES ET ACTIFS DE L’OFFRANT	20
4.4 STRUCTURE DE L’ACTIONNARIAT ET DU CAPITAL DE L’OFFRANT	21
4.5 STRUCTURE DE GOUVERNANCE DE L’OFFRANT.....	21
4.6 INFORMATIONS FINANCIERES	21
4.7 PERSONNES AGISSANT DE CONCERT AVEC L’OFFRANT.....	21
4.8 PARTICIPATION DANS LA SOCIETE VISEE	22
5. LA SOCIETE VISEE.....	23
5.1 IDENTIFICATION DE LA SOCIETE VISEE.....	23
5.2 OBJET DE LA SOCIETE VISEE	23
5.3 ACTIVITES DE LA SOCIETE VISEE	25
5.4 DEVELOPPEMENTS RECENTS	25
5.5 STRUCTURE DE L’ACTIONNARIAT DE LA SOCIETE VISEE	26
5.6 STRUCTURE DE GESTION.....	27
5.7 INFORMATIONS FINANCIERES	28
5.8 AUTRES ACTIFS DONNANT DROIT DE VOTE OU DONNANT ACCES AU DROIT DE VOTE	28
5.9 CAPITAL SOCIAL DE LA SOCIETE VISEE	28
5.10 PARTICIPATIONS PRINCIPALES.....	29
5.11 EVOLUTION DU COURS DE L’ACTION SUR EURONEXT BRUSSELS	29
5.12 DOCUMENTS INCORPORES PAR REFERENCE	30
6. L’OFFRE	31
6.1 CARACTERISTIQUES DE L’OFFRE.....	31
6.2 PRIX DE L’OFFRE.....	32
6.3 DEROULEMENT DE L’OFFRE	55
6.4 OBJECTIFS ET INTENTIONS DE L’OFFRANT.....	58
6.5 REGULARITE ET VALIDITE DE L’OFFRE.....	62
6.6 ACCEPTATION DE L’OFFRE ET PAIEMENT	63
6.7 AUTRES ASPECTS DE L’OFFRE	66
6.8 DROIT APPLICABLE.....	67
7. REGIME FISCAL DE L’OFFRE	68
7.1 IMPOTS SUR LE TRANSFERT D’ACTIONS	68
7.2 TAXE SUR LES OPERATIONS DE BOURSE.....	70

RÉSUMÉ DU PROSPECTUS

Avertissement

Le présent résumé contient des informations importantes issues du Prospectus concernant l'Offre faite par l'Offrant sur les Actions. Ce résumé doit être lu comme une introduction au Prospectus. Il doit être lu conjointement avec les informations plus détaillées fournies ailleurs dans le présent Prospectus, et est soumis à ces dernières.

Toute décision d'accepter ou de refuser l'Offre doit être fondée sur une analyse du Prospectus complet. Les Actionnaires de la Société Visée sont invités à se forger leur propre opinion sur les conditions de l'Offre ainsi que sur les avantages et les inconvénients que cette décision pourrait avoir pour eux.

Nul ne peut être tenu civilement responsable sur la seule base du résumé ou de sa traduction, sauf si son contenu est trompeur, inexact ou incohérent lorsqu'il est lu conjointement avec les autres parties du Prospectus.

Les mots en majuscules dans le présent résumé, qui ne sont pas expressément définis dans celui-ci, ont la signification qui leur est donnée dans le Prospectus.

L'Offrant

L'Offrant est Koinon NV, une société anonyme de droit belge, dont le siège social est situé Kasteeldreef 1, 8890 Moorslede, et enregistrée à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0508.995.226 (RPM Gand, division Courtrai) (**L'Offrant** ou **Koinon**). À la date du présent Prospectus, l'Offrant détient 10.072.436 actions de RMG (soit 72,30%).

Étant donné que l'Offrant contrôle RMG, RMG est considérée comme une Personne Liée à l'Offrant. RMG détient actuellement 1.611.234 actions propres (soit 11,56%). Ces actions propres ne sont donc pas incluses dans l'Offre.

L'Offrant est contrôlé par M. Hendrik De Nolf et Mme Lieve Claeyns via Stichting Administratiekantoor Cerveteri. Ces Personnes Liées à l'Offrant ne détiennent aucune action dans la Société Visée.

West Investment Holding S.A., une société anonyme de droit luxembourgeois, dont le siège social est situé Route d'Arlon 19-21, 8009 Strassen, Grand-Duché de Luxembourg, et dont le numéro d'entreprise est LU28174055 (**West Investment Holding**), le véhicule d'investissement de M. Leo Claeyns et Mme Caroline De Nolf, a un lien historique (familial) avec la Société Visée et avec M. Hendrik De Nolf (frère de Mme Caroline De Nolf) et Mme Lieve Claeyns (sœur de M. Leo Claeyns) et agit de concert avec l'Offrant dans le cadre de l'Offre. West Investment Holding détient actuellement 522.136 actions dans RMG (soit 3,75%). Ces actions sont donc incluses dans l'Offre. West Investment Holding s'est engagée à apporter toutes ses actions dans l'Offre.

La Société Visée

La Société Visée est Roularta Media Group NV, une société anonyme de droit belge, dont le siège social est situé Meiboomlaan 33, 8800 Roeselare, et enregistrée à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0434.278.896 (RPM Gand, division Courtrai) (la **Société Visée** ou **RMG**).

À la date du présent Prospectus, le capital de la Société Visée s'élève à 84.815.953,73 EUR et est représenté par 13.931.920 actions, dont 1.611.234 sont des actions propres détenues par la Société Visée (soit 11,56%).

L'Offre

Caractéristiques de l'Offre

Nature et objet de l'Offre

L'Offre est une offre publique d'acquisition volontaire et conditionnelle en espèces, lancée conformément au chapitre II de l'Arrêté OPA.

L'Offre porte sur toutes les 2.248.250 Actions émises par la Société Visée qui, à la date du Prospectus, ne sont pas détenues par l'Offrant et la Société Visée (avec la Personne Liée à l'Offrant).

Étant donné que l'Offre est lancée par une société qui contrôle déjà la Société Visée, la Société Visée a désigné Degroof Petercam Corporate Finance NV en tant qu'expert indépendant chargé d'établir un rapport d'évaluation conformément à l'article 23 de l'Arrêté OPA. Le rapport est joint en Annexe 2 au présent Prospectus (voir ci-dessous pour plus de détails).

L'Offrant a l'intention, en application de l'article 7:82 du CSA (Code des Sociétés et des Associations) et des articles 42 et 43 de l'Arrêté OPA, de lancer une offre de reprise simplifiée si les conditions d'une telle offre de reprise simplifiée sont remplies. Ces conditions sont énoncées à l'article 42 de l'Arrêté OPA, à savoir (i) à l'expiration de l'Offre (ou de sa réouverture), la détention par l'Offrant, conjointement avec les personnes agissant de concert avec lui, de 95% ou plus du capital assorti de droits de vote et des titres avec droit de vote de RMG et (ii) l'acquisition par l'Offrant, dans le cadre de l'Offre, d'au moins 90% des Actions visées par l'Offre. Les conditions pour lancer une offre de reprise simplifiée sont plus précisément remplies si l'Offrant détient, conjointement avec les personnes agissant de concert avec l'Offrant, à la suite de l'Offre, au moins 98,39% des actions de la Société Visée.

Conditions

L'Offre est soumise aux conditions suivantes :

- (a) suite à l'Offre, l'Offrant détiendra, conjointement avec les personnes agissant de concert avec l'Offrant, au moins 95% des actions RMG ;
- (b) pendant la période précédant la date à laquelle les résultats de la Période d'Acceptation Initiale seront annoncés, le cours de clôture de l'indice BEL-20 ne subira pas de baisse supérieure à 15% par rapport au cours de clôture de l'indice Bel-20 le jour précédant la date de dépôt de l'Offre auprès de la FSMA conformément à l'article 5 de l'Arrêté OPA (soit 4.364,41 points). Si l'Offrant ne décide pas de retirer l'Offre à un moment où le cours de clôture est inférieur à 3.709,75 points et que ce cours de clôture remonte ensuite au-dessus de ce niveau, l'Offrant ne pourra par la suite plus invoquer cette baisse antérieure et temporaire de l'indice Bel-20. La décision éventuelle de l'Offrant de maintenir l'Offre pendant une période où le cours de clôture de l'indice Bel-20 a temporairement baissé en dessous de 3.709,75 points, ne porte pas atteinte au droit de l'Offrant d'invoquer la condition et de retirer l'Offre si le cours de clôture de l'indice Bel-20, après une reprise, descend à nouveau en dessous de 3.709,75 points ; et
- (c) pendant la période précédant la date à laquelle les résultats de la Période d'Acceptation Initiale sont annoncés, aucun fait, événement, circonstance ou omission ne survient qui, seul ou conjointement avec tout autre fait, événement, circonstance ou omission, affecte négativement ou dont on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'il affecte négativement (la probabilité qu'un tel fait, événement, circonstance ou omission soit raisonnablement susceptible d'avoir un effet négatif devant être confirmée par un expert indépendant) l'EBITDA consolidé de la Société Visée pour l'exercice 2025, calculé selon la méthode appliquée dans les derniers comptes annuels consolidés de la Société Visée, de plus de 35% par rapport à l'EBITDA consolidé de la Société Visée pour l'exercice 2024.

Ces conditions sont fixées à l'avantage exclusif de l'Offrant, qui se réserve le droit d'y renoncer, en tout ou en partie. L'Offrant peut acquérir les Actions proposées, même si le nombre d'Actions proposées est inférieur à celui fixé dans la condition ci-dessus sous (a).

Si l'une des conditions mentionnées ci-dessus n'est pas remplie, l'Offrant fera connaître sa décision de renoncer ou non à cette ou ces conditions au plus tard au moment de l'annonce des résultats de la Période d'Acceptation Initiale, par le biais d'un communiqué de presse qui sera également disponible sur le site web de la Banque-Guichet (www.kbc.be/roularta) et sur le site web de la Société Visée (www.roularta.be).

Prix de l'Offre et justification

Prix de l'Offre

Le Prix de l'Offre s'élève à 15,50 EUR en espèces par Action. Le Prix de l'Offre sera réduit, euro pour euro, du montant brut de toute distribution faite par RMG à ses actionnaires (y compris sous la forme de dividende, de distribution de primes d'émission, de réduction de capital ou sous toute autre forme) dont la date de paiement se situe après la date du présent Prospectus et avant la date de paiement applicable de l'Offre.

Justification du Prix de l'Offre

Le Prix de l'Offre peut être évalué à l'aide de la méthode d'évaluation retenue ci-dessous, ainsi que de certaines analyses et certains points de référence qui fournissent un contexte au Prix de l'Offre.

Méthode d'évaluation retenue :

- analyse de la somme des flux de trésorerie futurs actualisés (DCF).

Analyses et références fournissant un contexte pour le Prix de l'Offre :

- multiples de négociation (*trading multiples*) d'entreprises cotées comparables ;
- évolution historique du cours de l'action RMG et prime d'offre par rapport au prix de l'action ; et
- valeur comptable des capitaux propres.

Méthodes d'évaluation non retenues :

- multiples sur la base de transactions comparables ; et
- objectifs de cours d'analystes boursiers.

Conclusion

Les méthodes d'évaluation et les points de référence mentionnés ci-dessus aboutissent aux valeurs indiquées dans le tableau ci-dessous :

Méthodes de valorisation			Valeur par Action (€)			Prime/(décote) induite par le Prix de l'Offre			
						Min	Mid	Max	
Méthode de valorisation	DCF	PGR: (2,33%) - (0,00%)	10,8 	Prix de l'offre:		10,9	44,0%	41,9%	38,6%
		WACC: 10,5% - 8,5%	10,7 			10,9	44,6%	41,9%	38,8%
Points de référence	Multiples de négociation des entreprises cotées comparables	EV/(EBITDA-Capex) 2025E +/- 10%	10,3 			10,5	50,7%	47,3%	44,1%
		EV/(EBITDA-Capex) 2026E +/- 10%	10,0 			10,2	55,5%	52,5%	49,5%
	Évolution historique du cours de l'action Roualrta Media Group et de la prime d'offre par rapport au cours de l'action	VWAP à 12 mois	11,2 				38,8%		
		VWAP à 6 mois	11,8 				31,8%		
		VWAP à 3 mois	12,0 				28,8%		
		VWAP 1 mois	12,1 				28,1%		
		Spot 13/03/2025	12,5 				24,5%		
	Valeur comptable des capitaux propres	Valeur comptable des capitaux propres 31/12/2024		17,5 			(11,3%)		
Transactions comparables (méthode non retenue)	Médiane EV/EBITDA 2024A +/- 10%		16,3 	18,1	17,2	(4,9%)	(9,9%)	(14,4%)	
Objectifs de cours des analystes (méthode non retenue)	1 analyste financier		17,5 			(11,4%)			

Après évaluation, l'Offrant est convaincu que le Prix de l'Offre de 15,50 EUR par Action se situe au-dessus du point le plus élevé des fourchettes de valorisation résultant de la méthode d'évaluation retenue. Ce Prix de l'Offre représente une prime comprise entre 38,6% et 44,6% par rapport à la méthode d'évaluation DCF, qui est considérée comme la méthode d'évaluation la plus pertinente pour la Société Visée. En outre, le Prix de l'Offre représente une prime comprise entre 44,1% et 55,5% par rapport à la valorisation résultant de la méthode d'évaluation par multiples de négociation EV/(EBITDA-Capex), il dépasse les cours historiques de l'action RMG, et il représente une prime de 24,5% par rapport au cours de clôture de l'Action le jour précédant la Date d'Annonce de l'Offre. De plus, le prix de l'Offre représente une décote de 11,3% par rapport à la valeur comptable des capitaux propres de l'Action.

Si l'on suppose que l'Offrant ne paie aucune prime sur la position de trésorerie nette hors participations dans des entreprises associées au 31 décembre 2024, de 51,6 millions EUR au 31 décembre 2024, le Prix de l'Offre

par Action et la valorisation par Action sont tous deux ajustés pour la position de trésorerie nette par Action, hors participations dans des entreprises associées au 31 décembre 2024, égale à 4,16 EUR. Dans ce cas, le Prix de l'Offre représente une prime comprise entre 61,5% et 73,0% par rapport à la méthode d'évaluation DCF. En outre, le prix de l'Offre représente une prime comprise entre 71,9% et 95,4% par rapport à la valorisation résultant de la méthode d'évaluation par multiples de négociation EV/(EBITDA-Capex), une prime de 36,8% par rapport au cours de clôture de l'Action à la Date de Référence, et une décote de 14,9% par rapport à la valeur comptable des capitaux propres, ajustée pour la position de trésorerie nette hors participations dans des entreprises associées au 31 décembre 2024.

Conformément aux articles 20 et suivants de l'Arrêté OPA, les administrateurs indépendants de la Société Visée ont désigné Degroof Petercam Corporate Finance NV en tant qu'Expert Indépendant. L'Expert indépendant a établi un rapport conformément à l'article 23 de l'Arrêté OPA, qui est joint en Annexe 2 au présent Prospectus.

Calendrier indicatif de l'Offre

Action	Date (prévue)
Notification officielle de l'Offre auprès de la FSMA (conformément à l'article 5 de l'Arrêté OPA)	13 mars 2025
Publication d'une notification par la FSMA (conformément à l'article 7 de l'Arrêté OPA)	14 mars 2025
Approbation du Prospectus par la FSMA	19 mai 2025
Approbation du Mémoire en Réponse par la FSMA	19 mai 2025
Publication du Prospectus	20 mai 2025
Ouverture de la Période d'Acceptation Initiale	20 mai 2025
Clôture de la Période d'Acceptation Initiale	13 juin 2025
Annonce des résultats de la Période d'Acceptation Initiale (et indication par l'Offrant si les conditions de l'Offre ont été satisfaites ou non, ou, dans la négative, si l'Offrant renonce ou non à cette condition)	17 juin 2025
Date de Paiement Initiale	1 ^{er} juillet 2025 (au plus tard)
(i) Réouverture obligatoire de l'Offre (au cas où l'Offrant, conjointement avec les Personnes Liées, détient 90% comme conséquence à l'Offre) ; ou (ii) Réouverture volontaire de la Période d'Acceptation (à la discrétion de l'Offrant)	23 juin 2025
Clôture de la Période d'Acceptation de la réouverture obligatoire ou de la réouverture volontaire (selon le cas)	15 juillet 2025
Annonce des résultats de la réouverture obligatoire ou de la réouverture volontaire (selon le cas)	22 juillet 2025
Date de paiement de la réouverture obligatoire ou de la réouverture volontaire (selon le cas)	5 août 2025 (au plus tard)

Action	Date (prévue)
Ouverture de la Période d'Acceptation de l'offre de reprise simplifiée (au plus tôt : si la réouverture obligatoire ou volontaire (selon le cas) n'a pas encore eu l'effet d'une offre de reprise)	6 août 2025
Clôture de la Période d'Acceptation de l'offre de reprise simplifiée	29 août 2025
Annonce des résultats de l'offre de reprise simplifiée	4 septembre 2025
Date de Paiement de l'offre de reprise simplifiée	5 septembre 2025

Si l'une des dates indiquées dans le calendrier devait être modifiée, les Actionnaires seront informés de cette ou ces modifications par un communiqué de presse qui sera également disponible sur les sites web suivants : sur le site web de la Banque-Guichet (www.kbc.be/roularta) et sur le site web de la Société Visée (www.roularta.be).

Objectifs de l'Offrant

L'objectif immédiat de l'Offre est l'obtention de la radiation de la cotation des actions RMG sur Euronext Brussels.

L'Offrant a l'intention de lancer une offre de reprise si au terme de l'Offre (ou de la réouverture de l'Offre) il détient conjointement avec les personnes agissant de concert avec lui 95% ou plus du capital assorti de droits de vote et des titres avec droit de vote de RMG, et si les conditions exposées aux articles 42 et 43 de l'Arrêté OPA sont remplies.

Les principales motivations de l'Offrant sont exposées ci-dessous.

Selon l'Offrant, les obligations et les coûts liés à la cotation en bourse ne sont pas compensés par les avantages éventuels pour la Société Visée. Dans un avenir proche, RMG n'a ni l'intention ni le besoin de lever des fonds provenant de l'épargne du public pour financer ses investissements. En outre, si ses ressources propres ne suffisaient pas à financer ses investissements, elle pourrait, dans le contexte macro-économique actuel, recourir à d'autres modes de financement tels que l'émission d'obligations ou le financement par emprunt.

En outre, selon l'Offrant, la bourse n'est plus aujourd'hui la plateforme adéquate pour la Société Visée. L'intérêt des investisseurs pour les actions de la Société Visée est limité, pour plusieurs raisons :

- (a) la capitalisation boursière de la Société Visée est relativement faible : 154,4 millions EUR à la Date d'Annonce de l'Offre ;
- (b) l'action a un flottant (*free float*) limité de 12,38% à la Date d'Annonce de l'Offre ; et
- (c) la liquidité de l'action sur le marché réglementé d'Euronext Brussels est très faible (au cours des douze derniers mois précédant la Date d'Annonce de l'Offre, seulement 1.591 actions ont été négociées en moyenne par jour).

Le cadre réglementaire belge et européen de plus en plus complexe pour les sociétés cotées en bourse nécessite le recours à des profils hautement qualifiés et à des experts externes afin de garantir que la Société Visée continue à répondre sans faille à cette réglementation complexe, y compris en matière d'obligations d'information et d'exigences de transparence. Cela entraîne des coûts (supplémentaires) considérables pour la

Société Visée, qui, selon l'Offrant, ne sont pas compensés par les avantages d'une cotation en bourse.

En outre, le degré élevé de transparence exigé d'une société cotée en bourse constitue également un désavantage concurrentiel pour la Société Visée par rapport à d'autres plus grands groupes de médias belges qui ne sont pas cotés en bourse.

Enfin, la Société Visée est active dans un marché en pleine transition et transformation. À l'ère numérique actuelle, le marché des magazines sur lequel la Société Visée est principalement active, et dans une moindre mesure l'industrie des journaux, sont confrontés à des changements radicaux et à la lutte pour attirer l'attention des consommateurs. Cet environnement dynamique de transformation nécessite une vision à long terme, axée sur une transformation multimédia qui exige des investissements importants dans des outils numériques, des connaissances et le recrutement de nouveaux profils « numériques ». L'Offrant estime toutefois que cette vision à long terme envisagée par la Société Visée, qui est nécessaire pour se positionner sur un marché très concurrentiel, est difficilement compatible avec les exigences de croissance à court terme des marchés financiers.

Intentions de l'Offrant

Les intentions de l'Offrant sont, entre autres :

- *En ce qui concerne la stratégie de RMG* : L'Offrant entend poursuivre la stratégie, la mission et la vision à long terme de RMG. En tant qu'entreprise multimédia, RMG crée et diffuse des contenus de qualité, indépendants et pertinents destinés au grand public et à des groupes-cibles spécifiques. Elle y associe des plateformes de marketing et de publicité avancées pour ses partenaires. RMG souhaite créer une valeur ajoutée durable pour toutes ses parties prenantes et pour l'ensemble de la société. RMG souhaite rester le partenaire média le plus pertinent à long terme. Afin de réaliser cette stratégie à long terme et de rester pertinent pour le grand public et des groupes-cibles spécifiques, l'Offrant s'attend à ce que RMG doive réaliser, à court et moyen termes, des investissements substantiels dans les domaines suivants : (i) le développement informatique, (ii) le recrutement de nouveaux profils numériques dans les domaines de la rédaction et du marketing, (iii) l'offre de formations sur mesure pour le reste du personnel, tout cela afin de préparer RMG pour l'avenir.
- *En ce qui concerne la poursuite des activités ou restructurations de RMG* : L'Offrant n'a actuellement aucun projet visant à modifier ou à restructurer de manière substantielle les activités de RMG. Toutefois, la Société Visée s'est clairement transformée en une entreprise « B2C » au cours des dernières années. Dans le cadre de cette stratégie, les opportunités éventuelles de vendre des magazines et des activités de la Société Visée spécifiquement destinés au marché « B2B » ont toujours été soigneusement étudiées et analysées (à titre d'exemple, voir la vente récente des magazines « Nouvelles Graphiques », « Emballages & Étiquettes » et « Media & Communication » à Professional Media Group). Si une telle opportunité se présentait à l'avenir et que la Société Visée y donnait suite, l'Offrant estime que, conformément à la stratégie actuelle qui ne sera pas influencée par l'Offre, cela n'aurait pas d'incidence significative sur les intérêts des employés, les conditions de travail ou l'emploi.
- *En ce qui concerne la structure de l'organisation* : En cas de radiation de la cotation des Actions, l'Offrant n'apportera aucune modification à la structure de gouvernance actuelle.
- *En ce qui concerne des modifications de statuts envisagées* : En cas de radiation de la cotation des Actions, l'Offrant modifiera les statuts dans le sens où toutes les actions RMG doivent être nominatives. Dans ce cas, toutes les références et dispositions applicables du fait que RMG est une entité cotée sur un marché réglementé, doivent également être supprimées ou modifiées.

- *En ce qui concerne la politique en matière de dividendes* : L'Offrant évaluera la future politique de dividendes de la Société Visée sur une base ad hoc, à la lumière des éventuelles exigences en matière d'investissements, ce qui pourrait donner lieu à une politique de dividendes plus irrégulière. Si l'Offre est couronnée de succès, l'Offrant a l'intention de rembourser le financement de l'Offre au moyen de distributions par la Société Visée.

Procédure d'acceptation

En tant qu'Agent Centralisateur, KBC Securities centralisera les acceptations dans le cadre de l'Offre en coopération avec les Banques-Guichets KBC Bank et CBC Banque.

Les Actionnaires peuvent proposer leurs Actions dans l'Offre en remplissant et signant le Formulaire d'Acceptation ou en enregistrant leur acceptation d'une autre manière (i) directement auprès des Banques-Guichets KBC Bank et CBC Banque, s'ils y possèdent un compte, ou (ii) si l'Actionnaire ne détient pas ses Actions sur un compte-titres auprès d'une des Banques-Guichets, indirectement via un autre établissement financier où il détient ses titres.

Ni l'Agent Centralisateur ni les Banques-Guichets ne factureront aux Actionnaires une commission, des honoraires ou d'autres frais liés à l'Offre. Les Actionnaires qui ont déposé leur Formulaire d'Acceptation auprès d'un établissement financier autre que l'Agent Centralisateur ou les Banques-Guichets, doivent s'informer des frais supplémentaires éventuels qui peuvent être facturés par ces parties, et ils devront payer eux-mêmes ces frais supplémentaires qui peuvent être facturés.

Paiement du Prix de l'Offre

Le Prix de l'Offre sera payé à la date qui sera mentionnée dans le communiqué de presse annonçant les résultats de la Période d'Acceptation Initiale, et au plus tard le dixième (10^{ème}) Jour Ouvrable suivant cette annonce. Le droit de propriété sur les Actions apportées dans l'Offre sera transféré à l'Offrant à la Date de Paiement (c'est-à-dire au moment où le compte de l'Offrant sera débité à cette fin).

En cas de réouverture de l'Offre, le Prix de l'Offre pour les Actions proposées dans le cadre de telle réouverture, sera payé au plus tard le dixième (10^{ème}) Jour Ouvrable suivant l'annonce des résultats de la Période d'Acceptation concernée pour la réouverture de l'Offre.

KBC Bank NV a confirmé que les fonds nécessaires au paiement de toutes les Actions dans le cadre de l'Offre sont disponibles sous la forme d'un crédit irrévocable et inconditionnel.

L'Offrant a l'intention de rembourser le financement de l'Offre dans le cadre du contrat de crédit au moyen de distributions de dividendes par la Société Visée.

En cas de lancement d'une offre de reprise simplifiée, toutes les Actions qui n'ont pas encore été apportées dans l'offre de reprise, lors de sa clôture, seront réputées être transférées de plein droit à l'Offrant, avec consignation des fonds nécessaires au paiement de leur prix auprès de la Caisse des Dépôts et des Consignations.

Taxe sur les opérations de bourse

La taxe sur les opérations de bourse sera supportée par l'Offrant.

Expert Indépendant

Conformément aux articles 20 et suivants de l'Arrêté OPA, les administrateurs indépendants de RMG ont désigné Degroof Petercam Corporate Finance NV en tant qu'Expert Indépendant. L'Expert Indépendant a établi un rapport conformément à l'article 23 de l'Arrêté OPA, joint en Annexe 2 au présent Prospectus.

Le Prospectus

Le Prospectus a été publié en Belgique en néerlandais, qui est sa version officielle.

Le Prospectus et le Formulaire d'Acceptation peuvent être demandés gratuitement aux guichets des Banques-Guichets ou par téléphone auprès de KBC au numéro +32 (0)78 152 153 (KBC Live). Les versions électroniques du Prospectus et du Formulaire d'Acceptation sont également disponibles sur Internet, sur le site web www.kbc.be/roularta et sur le site web de la Société Visée ([\[www.roularta.be\]](http://www.roularta.be)).

Une version française du Prospectus et une version anglaise du résumé du Prospectus sont disponibles sous forme électronique sur les sites Internet susmentionnés. En cas d'incohérence entre la traduction anglaise ou française et la version néerlandaise officielle, la version néerlandaise prévaudra. L'Offrant a examiné les versions respectives et est responsable de la correspondance entre les différentes versions.

Mémoire en Réponse

Le conseil d'administration de la Société Visée a établi un Mémoire en Réponse conformément à la Loi OPA et à l'Arrêté OPA. Ce Mémoire en Réponse porte la date du 20 mai 2025 et est joint en Annexe 3 au présent Prospectus.

Droit applicable et juridiction compétente

L'Offre est soumise au droit belge et en particulier à la Loi OPA et à l'Arrêté OPA.

La Cour des Marchés est seule compétente pour trancher tout litige découlant de ou en rapport avec la présente Offre.

1. DÉFINITIONS

Action/Actions	chacune des/les 2.248.250 actions RMG actuellement en circulation sur lesquelles l'Offre porte, qui contribuent à constituer le capital social de RMG et qui ne sont pas encore détenues par l'Offrant ou la Société Visée.
Actionnaire	tout détenteur d'une ou plusieurs Actions.
Agent Centralisateur	KBC Securities NV
Annexe	une annexe jointe au présent Prospectus.
Arrêté OPA	l'Arrêté Royal belge du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition, tel que modifié le cas échéant.
Banque-Guichet	KBC Bank et CBC Banque
CSA	le Code belge des sociétés et des associations du 23 mars 2019, tel que modifié le cas échéant.
Date d'Annonce	14 mars 2025, c'est-à-dire la date à laquelle la FSMA (conformément à l'article 7 de l'Arrêté OPA) a communiqué l'intention de l'Offrant de lancer l'Offre.
Date de Paiement	la Date de Paiement Initiale et la ou les dates de paiement subséquentes de chaque réouverture de l'Offre (y compris dans le cadre d'une offre publique de reprise).
Date de Paiement Initiale	la date à laquelle le Prix de l'Offre est payé aux Actionnaires qui ont proposé leurs Actions dans le cadre de l'Offre pendant la Période d'Acceptation Initiale, et suite à laquelle la propriété des Actions est transférée.
Date du Prospectus	20 mai 2025
Expert Indépendant	Degroof Petercam Corporate Finance NV, une société anonyme de droit belge, dont le siège social est situé rue Guimard 18, 1040 Bruxelles, et enregistrée au RPM Bruxelles sous le numéro d'entreprise 0864.424.606.
Formulaire d'Acceptation	le formulaire, joint en Annexe 1 au présent Prospectus (pour les Actions dématérialisées) ou envoyé par courrier (pour les Actions nominatives), que les Actionnaires qui souhaitent apporter leurs Actions dans l'Offre doivent remplir et soumettre comme indiqué dans le présent Prospectus, ou dans tout autre formulaire d'enregistrement pour acceptation de l'Offre utilisé par les Banques-Guichets ou des intermédiaires financiers.
FSMA	Autorité belge des services et des marchés financiers.

Jour Ouvrable	tout jour où les banques belges sont ouvertes au public, samedi non compris, tel que défini à l'article 3, §1, 27° de la Loi OPA.
Loi OPA	la Loi belge du 1 ^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition, telle que modifiée le cas échéant.
Mémoire en Réponse	le mémoire en réponse tel que requis par le Chapitre II de la Loi OPA et les articles 26 et suivants de l'Arrêté OPA, établi par le conseil d'administration de RMG et joint en Annexe 3 au présent Prospectus.
Offrant ou Koinon	Koinon NV (RPM 0508.995.226)
Offre	l'offre publique d'acquisition volontaire et conditionnelle en espèces, lancée par l'Offrant, selon les modalités décrites dans le présent Prospectus, ainsi qu'une éventuelle réouverture de l'Offre et le cas échéant une offre publique de reprise simplifiée.
Options sur actions	à la date du présent Prospectus, les 77.790 options sur des Actions existantes octroyées par la Société Visée à certains travailleurs, prestataires de services indépendants et administrateurs de la Société Visée.
Période d'Acceptation	la période d'Acceptation Initiale et la ou les périodes d'acceptation subséquentes de chaque réouverture de l'Offre (y compris dans le cadre d'une offre publique de reprise).
Période d'Acceptation Initiale	la période initiale pendant laquelle des Actionnaires peuvent proposer leurs Actions dans le cadre de l'Offre, qui débute le 20 mai 2025 et se termine le 13 juin 2025 à 16h00 CET.
Personne Liée	une personne liée à l'Offrant au sens de l'article 1:20 du CSA.
Prix de l'Offre	la contrepartie en espèces versée par l'Offrant pour chaque Action proposée dans le cadre de l'Offre, comme exposé dans la section 6.2 du présent Prospectus, à savoir 15,50 EUR en espèces par Action, qui sera réduit, euro pour euro, du montant brut de toute distribution faite par RMG à ses actionnaires (y compris sous la forme de dividende, de distribution de primes d'émission, de réduction de capital ou sous toute autre forme) dont la date de paiement se situe après la date du présent Prospectus et avant la date de paiement applicable de l'Offre.
Prospectus	le présent document et ses Annexes, qui en font partie intégrante, et tous les suppléments qui seraient publiés pendant la Période d'Acceptation.

Société Visée ou RMG

Roularta Media Group NV, une société anonyme de droit belge, dont le siège social est situé Meiboomlaan 33, 8800 Roeselare, et enregistrée à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0434.278.896 (RPM Gand, division Courtrai).

West Investment Holding

West Investment Holding S.A., une société de droit luxembourgeois (*société anonyme*), dont le siège social est situé Route d'Arlon 19-21, 8009 Strassen, Grand-duché de Luxembourg, et enregistrée sous le numéro d'entreprise LU28174055.

Dans le présent Prospectus, tous les montants exprimés en euros, EUR, font référence à la monnaie unique des États membres de l'Union européenne qui participent à l'Union Économique et Monétaire Européenne.

2. COMMUNICATIONS IMPORTANTES

2.1 Informations contenues dans le Prospectus

L'Offrant n'a mandaté personne pour fournir aux Actionnaires des informations autres que celles contenues dans le présent Prospectus. Les informations qui figurent dans le présent Prospectus sont exactes à la Date du Prospectus. En Belgique, chaque évolution importante, ainsi que chaque erreur ou inexactitude matérielle concernant les informations figurant dans le Prospectus et qui pourrait influencer l'évaluation de l'Offre, se produisant ou constatée entre la Date du Prospectus et la clôture de la dernière Période d'Acceptation sera communiquée au moyen d'un complément au Prospectus, conformément à l'article 17 de la Loi OPA.

Les Actionnaires doivent lire soigneusement la totalité du Prospectus et doivent baser leur décision sur leur propre analyse des modalités et conditions de l'Offre, en prenant en compte les avantages et les désavantages qui y sont liés. Tout résumé ou toute description de dispositions légales, d'opérations effectuées par la société, de restructurations ou de rapports contractuels figurant dans le Prospectus, sont fournis à titre purement informatif et ne peuvent pas être considérés comme un conseil juridique ou fiscal quant à l'interprétation ou à la force exécutoire d'une telle disposition. En cas de doute sur le contenu ou la signification d'informations reprises dans le Prospectus, les Actionnaires doivent consulter un conseiller agréé ou professionnel, spécialisé dans la fourniture de conseils sur l'achat et la vente d'instruments financiers.

À l'exception de la FSMA, aucune autre autorité de quelque juridiction que ce soit n'a approuvé le Prospectus ou l'Offre. L'Offre est uniquement faite en Belgique, et aucune démarche n'a été entreprise, ni ne sera entreprise, afin d'obtenir l'autorisation de diffuser ce Prospectus dans des juridictions situées en dehors de la Belgique.

2.2 Restrictions

Le présent Prospectus n'est pas une offre visant à acheter ou vendre des titres, ni une demande visant à acheter ou vendre des titres (i) dans une quelconque juridiction où une telle offre ou demande n'est pas autorisée ou (ii) à une quelconque personne à qui une telle offre ou demande n'est pas autorisée par la loi. Il est de la responsabilité de chaque personne qui possède le Prospectus de se renseigner sur l'existence de telles restrictions et de s'assurer qu'elle respecte, le cas échéant, ces restrictions.

Aucune démarche n'a été ni ne sera entreprise en dehors de la Belgique pour permettre de lancer une offre publique. Ni le présent Prospectus ni le Formulaire d'Acceptation ni aucune publicité ou autre information ne peut être diffusé publiquement dans une juridiction située en dehors de la Belgique où il existe ou existerait une quelconque obligation d'enregistrement, de qualification ou autre concernant une offre d'achat ou de vente de titres. En particulier, ni le Prospectus ni le Formulaire d'Acceptation ni aucune autre publicité ou information ne peut être diffusé publiquement aux États-Unis d'Amérique, au Canada, en Australie, au Royaume-Uni ou au Japon. Tout non-respect de ces restrictions peut constituer une violation de la législation ou de la réglementation financière des États-Unis d'Amérique ou d'autres juridictions, telles que le Canada, l'Australie, le Royaume-Uni ou le Japon. L'Offrant décline expressément toute responsabilité en cas de non-respect de ces restrictions par quiconque.

Le texte du Prospectus, disponible sur Internet, ne constitue donc pas une offre dans les juridictions où l'Offre est illégale. La reproduction de la version électronique sur un autre site web ou à tout autre endroit, ainsi que la reproduction sous forme imprimée en vue de sa diffusion, sont donc expressément interdites.

2.3 Déclarations prévisionnelles

Le présent Prospectus contient des déclarations prévisionnelles, notamment des déclarations comportant les mots suivants : « croire », « prévoir », « anticiper », « projeter », « poursuivre », « tenter », « s'attendre à », « envisager », « compter », « pouvoir », « fera », « ferait », ainsi que des expressions similaires. De telles déclarations prévisionnelles s'accompagnent d'incertitudes et d'autres facteurs qui peuvent faire en sorte que les résultats réels, la situation financière, les prestations ou réalisations de l'Offrant et de RMG, de leurs filiales ou entités associées ou les résultats du secteur diffèrent dans la réalité des résultats, de la situation financière, des prestations ou des réalisations qui sont exprimés ou énoncés dans de telles déclarations prévisionnelles. Compte tenu de ces incertitudes, les Actionnaires ne doivent se baser que dans une mesure raisonnable sur de telles déclarations prévisionnelles. Ces déclarations prévisionnelles sont uniquement valables à la Date du Prospectus. L'Offrant ne s'engage pas à actualiser de telles déclarations prévisionnelles dans le présent Prospectus si les attentes à ce niveau ou les faits, conditions ou circonstances sur lesquels de telles déclarations reposent, changent, excepté lorsqu'un tel ajout est exigé selon les termes de l'article 17 de la Loi OPA.

3. INFORMATIONS GÉNÉRALES

3.1 Approbation du Prospectus par la FSMA

La version néerlandaise du présent Prospectus a été approuvée par la FSMA le 19 mai 2025, conformément à l'article 19, § 3 de la Loi OPA. Cette approbation n'inclut pas d'estimation ou d'évaluation de l'opportunité ni de la qualité de l'Offre, ni de la situation de l'Offrant ou de la Société Visée qui la réalise.

Une communication formelle de l'Offre a été faite par l'Offrant auprès de la FSMA, conformément à l'article 5 de l'Arrêté OPA. La communication de l'intention de l'Offrant de lancer une Offre sur les Actions, a été publiée le 14 mars 2025 conformément à l'article 7 de l'Arrêté OPA.

À l'exception de la FSMA, aucune autre autorité de quelque juridiction que ce soit n'a approuvé le Prospectus ou l'Offre.

3.2 Responsabilité concernant le Prospectus

L'Offrant, représenté par son conseil d'administration, est responsable des informations contenues dans le présent Prospectus, à l'exception :

- du rapport d'évaluation établi par l'Expert Indépendant conformément à l'article 23 de l'Arrêté OPA, joint en Annexe 2 au présent Prospectus ; et
- du Mémoire en Réponse rédigé conformément aux articles 22 à 30 de la Loi OPA, joint en Annexe 3 au présent Prospectus.

L'Offrant confirme qu'à sa connaissance, le contenu du Prospectus est conforme à la réalité, et qu'aucune information n'a été omise dont la mention pourrait modifier la portée du Prospectus.

Les informations contenues dans le présent Prospectus concernant RMG et ses sociétés liées sont basées sur des informations disponibles au public et sur certaines informations non disponibles au public qui ont été mises à disposition de l'Offrant avant la date du présent Prospectus, mais qui ne représentent pas des informations privilégiées qui doivent être rendues publiques conformément à l'article 17 du Règlement (UE) N°596/2014 du 16 avril 2014 sur les abus de marché et abrogeant la Directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les Directives 2003/124, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission.

3.3 Version officielle et traductions

Le Prospectus a été publié en Belgique en néerlandais, qui est sa version officielle.

L'Offrant a réalisé une traduction en français du Prospectus, et une traduction en anglais du résumé du Prospectus. En cas d'incohérence entre la traduction anglaise ou française et la version néerlandaise, la version néerlandaise prévaudra. L'Offrant a examiné les versions respectives et est responsable de la correspondance entre les différentes versions.

3.4 Informations pratiques

Le Prospectus et le Formulaire d'Acceptation peuvent être demandés gratuitement aux guichets des Banques-Guichets ou par téléphone auprès de KBC au numéro +32 (0)78 152 153 (KBC Live). Les versions électroniques du Prospectus et des Formulaires d'Acceptation sont également disponibles sur Internet, sur le site web www.kbc.be/roularta et sur le site web de la Société Visée (www.roularta.be).

Une traduction française du Prospectus et une traduction anglaise du résumé du Prospectus sont disponibles sous forme électronique sur les sites web mentionnés ci-dessus.

3.5 Conseillers financiers et juridiques de l'Offrant

KBC Securities a conseillé l'Offrant sur certains aspects financiers qui sont en lien avec l'Offre. Ces services ont exclusivement été fournis à l'Offrant et aucune autre partie ne peut les faire valoir. KBC Securities décline toute responsabilité concernant les informations contenues dans le Prospectus et rien dans le Prospectus ne peut être considéré comme un conseil, une promesse ou une garantie fournis par KBC Securities.

Allen Overy Shearman Sterling (Belgium) LLP a conseillé l'Offrant sur certains aspects juridiques qui sont en lien avec l'Offre. Ces services ont exclusivement été fournis à l'Offrant et aucune autre partie ne peut les faire valoir. Allen Overy Shearman Sterling (Belgium) LLP décline toute responsabilité concernant les informations contenues dans le Prospectus et rien dans le Prospectus ne peut être considéré comme un conseil, une promesse ou une garantie fournis par Allen Overy Shearman Sterling (Belgium) LLP.

4. L'OFFRANT

4.1 Identification de l'Offrant

Dénomination	Koinon NV
Numéro d'entreprise	0508.995.226 (RPM Gand, division Courtrai)
Forme juridique	Société anonyme de droit belge
Siège social	Kasteeldreef 1, 8890 Moorslede
Date de constitution et durée	19 décembre 2012 – durée indéterminée
Exercice	1 ^{er} janvier – 31 décembre
Date de l'assemblée annuelle	Troisième mardi du mois de juin , à seize heures
Commissaire	Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BV (en abrégé EY Bedrijfsrevisoren), représentée par sa représentante fixe Mme Lieve Cornelis, dont le bureau est situé à 9051 Gent, Pauline van Pottelsberghelaan 12

4.2 Objet de l'Offrant

À l'article 3 de ses statuts, l'objet de Koinon est décrit comme suit :

« La société a pour objet, tant en Belgique qu'à l'étranger, pour son propre compte ou pour le compte de tiers, ou par la participation de ceux-ci :

- la constitution, la gestion judicieuse et l'extension d'un patrimoine mobilier et immobilier ;*
- la stimulation, la planification et la coordination du développement des sociétés et entreprises dans lesquelles elle détient une participation ; la participation à leur gestion, leur administration et leur surveillance, ainsi que la fourniture d'une assistance technique, administrative et financière à ces sociétés et entreprises ;*
- l'achat, la vente et l'échange, la gestion et la valorisation de tous les titres négociables, actions, obligations, fonds d'État et de tous les biens mobiliers et droits ;*
- l'investissement dans, la souscription à, l'acquisition définitive, le placement, l'achat, la vente et le négoce d'actions, de parts, d'obligations, de warrants, de certificats, de créances, fonds et autres valeurs mobilières, émis par des entreprises belges ou étrangères, sous forme ou non de sociétés commerciales, bureaux d'administrations, d'institutions et d'associations, dotés ou non d'un statut de droit public ou semi-public ;*
- la gestion d'investissements et de participations dans des filiales, l'exercice de fonctions d'administrateur, la fourniture de conseils, de services de gestion et d'autres services à ou conformément aux activités que la société exécute elle-même. Ces services peuvent être fournis en vertu de nominations contractuelles ou statutaires et en qualité de conseiller externe ou d'organe du client ;*

- l'octroi de prêts et d'avances sous quelque forme et pour quelque durée que ce soit, à toutes les entreprises liées ou dans lesquelles elle détient une participation, ainsi que la garantie de tous les engagements de ces mêmes entreprises ;
- l'investissement dans, l'achat, la vente, l'échange, la transformation, la construction, la rénovation, la démolition, la reconstruction, l'exploitation, la gestion, la location, la mise en location ou en location-bail de tous biens mobiliers et immobiliers ou parties de ceux-ci, bâtis ou non, à des fins industrielles, privées ou commerciales ;
- la gestion de patrimoine, tant mobilier qu'immobilier, y compris notamment la mise en location, la mise à disposition, l'aménagement, l'exploitation et l'urbanisation de biens immobiliers de toute nature, tels que des immeubles résidentiels, des immeubles de bureaux, des immeubles commerciaux ou des bâtiments industriels, ainsi que la conception, la conclusion, la mise en exécution ou la promotion de toutes opérations immobilières et autres, pour son propre compte, pour le compte de tiers ou en participation avec des tiers, y compris les activités réservées aux agents immobiliers agréés par l'Institut Professionnel des Agents Immobiliers (IPI) ;
- le développement de projets pour la construction neuve de maisons individuelles ou pour des travaux de rénovation, la construction d'immeubles d'appartements, de projets de construction non résidentiels, de centres commerciaux, d'hôtels, de zones industrielles et de marchés, de ports de plaisance, de centres de sports d'hiver, de quartiers urbains, de lotissements, de remembrements, etc.

Cette liste n'est pas exhaustive et les termes « gestion de patrimoine » ou « conseil » mentionnés dans les présents statuts désignent des activités autres que celles visées par la réglementation financière relative à la surveillance des sociétés de gestion de patrimoine et de conseil en investissement.

À cette fin, la société peut coopérer avec d'autres entreprises, y participer ou prendre des intérêts dans celles-ci, de quelque manière que ce soit, directement ou indirectement.

La société peut acquérir, louer ou donner en location, fabriquer, céder ou échanger tous biens mobiliers ou immobiliers, matériaux et fournitures, et, d'une manière générale, accomplir tous les actes commerciaux, industriels ou financiers, directement ou indirectement liés à son objet, y compris la sous-traitance en général, et l'exploitation de tous les droits intellectuels et de la propriété industrielle ou commerciale qui s'y rapportent.

Elle peut acquérir tous les biens mobiliers et immobiliers à titre d'investissement, même si ceux-ci ne sont pas directement ou indirectement liés à l'objet de la société.

La société peut assurer la gestion et la liquidation de toutes les sociétés liées avec lesquelles elle a un lien de participation quelconque et peut consentir à ces dernières tous emprunts, sous quelque forme et pour quelque durée que ce soit, ou accorder des garanties pour ces sociétés.

Elle peut, à titre d'apport en espèces ou en nature, par fusion, souscription, participation, intervention financière ou de toute autre manière, prendre une participation dans toutes les sociétés ou entreprises existantes ou à créer, en Belgique ou à l'étranger, dont l'objet est identique, similaire ou connexe au sien, ou de nature à favoriser la réalisation de son objet.

Cette liste est donnée à titre d'exemple et n'est pas limitative. »

4.3 Activités et actifs de l'Offrant

Le principal actif de Koinon est la participation directe dans RMG. Sa principale activité est dès lors la gestion de la participation dans RMG.

4.4 Structure de l'actionnariat et du capital de l'Offrant

À la date du présent Prospectus, le capital social de Koinon s'élève à 243.207.415,51 EUR, et est représenté par 10.850.861 actions ordinaires.

Koinon est contrôlée par M. Hendrik De Nolf et Mme Lieve Claeyls via Stichting Administratiekantoor Cerveteri.

4.5 Structure de gouvernance de l'Offrant

À la Date du Prospectus, le conseil d'administration de Koinon se compose comme suit :

Nom	Fonction	Fin du mandat
Mme Lieve Claeyls	Administrateur	Assemblée générale annuelle 2028
M. Hendrik De Nolf	Administrateur	Assemblée générale annuelle 2028

4.6 Informations financières

Les comptes statutaires de Koinon pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2024 sont joints en Annexe 4 au présent Prospectus. Les comptes statutaires ont été établis conformément aux principes comptables belges généralement admis (*Belgian GAAP*).

Les comptes statutaires ont été contrôlés par le commissaire de Koinon, à savoir Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BV, dont le siège social est situé Pauline Van Pottelsberghelaan 12, 9051 Gent, Belgique, représentée par Mme Lieve Cornelis, membre de l'Institut des Réviseurs d'entreprises, qui n'a formulé aucune réserve à cet égard.

4.7 Personnes agissant de concert avec l'Offrant

Conformément à l'article 3, §2 de la Loi OPA, l'Offrant agit dans le cadre de l'Offre de concert avec West Investment Holding (le véhicule d'investissement de M. Leo Claeyls et Mme Caroline De Nolf qui a un lien historique (familial) avec la Société Visée et l'Offrant) et de plein droit de concert avec ses Personnes Liées (voir section 4.8(b) ci-dessous).

West Investment Holding s'est engagée vis-à-vis de l'Offrant à apporter toutes ses actions dans l'Offre.

Les motivations de West Investment Holding pour soutenir l'Offre lancée par l'Offrant et se retirer ainsi définitivement du capital de la Société Visée peuvent être résumées comme suit :

- En 2018, une réorganisation de la participation dans la Société Visée a déjà eu lieu entre West Investment Holding et l'Offrant. Dans le cadre de cette transaction, West Investment Holding, qui détenait jusqu'alors 15,39% des actions de la Société Visée, a vendu 1,5 million d'actions ($\pm 11\%$) à l'Offrant. La participation de West Investment Holding dans la Société Visée est ainsi tombée à $\pm 4\%$.

- Cette transaction de 2018 indiquait clairement que West Investment Holding souhaitait abandonner l'équilibre actionnarial historique qui existait auparavant entre les deux familles (famille Claeys et famille De Nolf) au sein de la Société Visée, et céder l'actionnariat contrôlant (familial) à l'Offrant (famille De Nolf). Entre-temps, aucun membre de la famille Claeys n'était plus opérationnel au sein de la Société Visée.
- En raison des liens étroits qui unissent les deux familles depuis de nombreuses années et du fait que la génération de M. Hendrik De Nolf et Mme Lieve Claeys (Offrant) avec sa sœur Mme Caroline De Nolf et son beau-frère M. Leo Claeys (West Investment Holding) ont été à l'origine du développement de la Société Visée, West Investment Holding a décidé en 2018 de conserver une participation limitée et non contrôlante dans le capital de la Société Visée.
- Indépendamment du paysage médiatique dans lequel la Société Visée opère, M. Leo Claeys et Mme Caroline De Nolf (West Investment Holding) ont développé avec succès leurs propres activités au fil des ans. L'offre faite par l'Offrant leur donne l'occasion de clore définitivement le « chapitre Roularta » et de se concentrer pleinement sur le développement de leurs propres activités.
- Le conseil d'administration de West Investment Holding a analysé de manière critique et indépendante les conditions de l'Offre, en particulier le prix proposé, et a décidé de soutenir l'Offre.

4.8 Participation dans la Société Visée

(a) Actionnariat direct de l'Offrant

À la date du présent Prospectus, Koinon détient 10.072.436 actions RMG (soit 72,30%) et possède le contrôle de RMG.

(b) Actionnariat des Personnes Liées avec l'Offrant et des personnes agissant de concert avec l'Offrant

À la date du présent Prospectus, RMG est déjà une Personne Liée avec l'Offrant compte tenu du contrôle que possède l'Offrant sur RMG (voir section 4.8(a) du présent Prospectus). RMG détient actuellement 1.611.234 actions propres (soit 11,56%). Ces actions sont considérées comme des actions détenues par une Personne Liée avec l'Offrant et ne sont donc pas incluses dans l'Offre.

À la date du Prospectus, l'Offrant et RMG détiennent conjointement 11.683.670 actions RMG (soit 83,86%). L'Offrant est une filiale de Stichting Administratiekantoer Cerveteri, qui est contrôlée par M. Hendrik De Nolf et Mme Lieve Claeys. Ces Personnes Liées avec l'Offrant ne détiennent pas d'actions de la Société Visée.

À la date du présent Prospectus, West Investment Holding est une personne agissant de concert avec l'Offrant dans le cadre de l'Offre. West Investment Holding détient actuellement 522.136 actions RMG (soit 3,75%). Les actions sont dès lors incluses dans l'Offre. West Investment Holding s'est engagée à apporter toutes ses actions dans l'Offre.

(c) Acquisitions récentes

Ni l'Offrant ni des personnes agissant de concert avec l'Offrant ni des personnes agissant en tant qu'intermédiaire (au sens de l'article 1:16 §2 du CSA), n'ont acquis d'actions émises par RMG pendant la période de douze mois précédant la date du présent Prospectus, à l'exception d'un achat par la Société

Visée de 265.237 actions reprises à Shopinvest NV le 27 septembre 2024 via une transaction hors bourse au prix de 9,1125 EUR par action.

5. LA SOCIÉTÉ VISÉE

5.1 Identification de la Société Visée

Dénomination	Roularta Media Group NV
Numéro d'entreprise	0434.278.896 (RPM Gand, division Courtrai)
Forme juridique	Société anonyme de droit belge
Siège social	Meiboomlaan 33, 8800 Roeselare
Cotation en bourse	Euronext Brussels (depuis 1998 ; code mnemo ROU)
Date de constitution et durée	11 mai 1988 - durée indéterminée
Exercice	1 ^{er} janvier - 31 décembre
Date de l'assemblée annuelle	Troisième mardi du mois de mai, à 11 heures
Commissaire	Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BV (en abrégé EY Bedrijfsrevisoren), représentée par sa représentante fixe Mme Lieve Cornelis, dont le bureau est situé 9051 Gent, Pauline van Pottelsberghe laan 12

5.2 Objet de la Société Visée

À l'article 3 des statuts de RMG, l'objet de la Société Visée est décrit comme suit :

« La société a pour objet, tant en Belgique qu'à l'étranger, en son nom propre ou au nom de tiers, pour son propre compte ou pour le compte de tiers :

- toutes les opérations liées directement ou indirectement à l'activité d'éditeur-imprimeur : notamment l'impression et l'édition de quotidiens et d'hebdomadaires, de magazines et de livres, la réalisation et la commercialisation de produits audiovisuels et de formes de publication électroniques (notamment des bases de données), la prospection pour son propre compte ou pour le compte de tiers de publicité sous toutes ses formes, l'édition de publicité sous toutes ses formes et la vente d'articles publicitaires et de fournitures de toutes sortes ; l'acceptation de tous travaux d'impression, tant privés que commerciaux ou industriels ; la vente de papier et toutes les opérations connexes, ainsi que la vente par correspondance de produits de toutes sortes ; l'exécution de toutes activités de marketing direct au sens le plus large du terme ;
- la fourniture d'une assistance et de services, notamment dans le domaine de la facturation, de la gestion d'abonnements et de la gestion de clients ;
- effectuer ou faire effectuer des recherches relatives à des entreprises dans tous les domaines techniques, tels que le marketing, la production, les techniques d'entreprise, etc. ;
- la réalisation d'études de marché, l'organisation de séminaires, de voyages et d'autres initiatives similaires ;

- *la recherche et le développement dans le domaine de l'informatique au sens le plus large du terme et notamment l'analyse de problèmes et de systèmes, les progiciels standard, les programmes logiciels, la programmation, la formation, le conseil aux entreprises, et tous les services directement ou indirectement liés à ces activités, tant en Belgique qu'à l'étranger ;*
- *la mise en location de matériel ;*
- *l'organisation de toutes sortes d'événements, d'activités sportives, telles que des actions de marketing, des actions de relations publiques, des séminaires, des spectacles et des animations ;*
- *la commercialisation et le développement de toutes sortes d'attractions et de manifestations ;*
- *l'exploitation d'une maison d'édition en ligne ;*
- *la commercialisation de publicités, de « livres blancs » sur Internet ;*
- *la génération de « leads » qualifiés pour les annonceurs, et l'envoi de newsletters ciblées par e-mail ;*
- *la « e-consultancy », la location de bases de données et la vente de liens sur Internet ;*
- *la création de sites web en gestion propre ou pour le compte de tiers ;*
- *l'offre d'activités de courtage en assurances ;*
- *l'étude, le développement, la production et la diffusion, tant pour son propre compte que pour le compte de tiers, d'applications informatiques basées sur la technologie des bases de données, ainsi que tous les services et activités connexes. La gestion de bases de données pour le compte de tiers et toutes les activités commerciales, industrielles, financières, mobilières et immobilières connexes, qui ont un rapport direct ou indirect avec la location, l'achat, la vente, la distribution, la maintenance, la création et l'exploitation de systèmes informatiques de toute nature ;*
- *l'exploitation d'un service de télévision non public en vue de la diffusion d'informations au sens le plus large du terme, ainsi que l'offre de services de télévision non linéaires au sens le plus large du terme, par tout moyen de transmission, réseau de radiodiffusion ou de communication, à titre onéreux ou gratuit, et sans limitation à un groupe-cible déterminé ou à un thème spécifique. La réalisation et l'exploitation de toutes les activités liées à l'exploitation d'une chaîne de télévision, telles que la prospection de publicité et de parrainage, la gestion des droits intellectuels, la production et l'achat et la vente de formats et de programmes, les services d'information, ainsi que l'achat, la vente et la proposition à la location d'équipements techniques et de facilités ;*
- *la fourniture de tous services de conseil et de consultation en matière de politique générale, de politique administrative, financière et logistique de sociétés et d'entreprises ;*
- *l'investissement dans, la souscription à, l'acquisition définitive, le placement, l'achat, la vente et le négoce d'actions, de parts, d'obligations, de certificats, de créances, de fonds et d'autres valeurs mobilières, émis par des entreprises belges ou étrangères, sous la forme ou non de sociétés commerciales, de bureaux d'administrations, d'institutions et d'associations, dotées ou non d'un statut de droit public ou semi-public ;*

- *la gestion d'investissements et de participations dans des filiales, l'exercice de fonctions d'administrateur, la fourniture de conseils, de services de gestion et d'autres services à ou conformément aux activités que la société exécute elle-même. Ces services peuvent être fournis en vertu de nominations contractuelles ou statutaires et en qualité de conseiller externe ou d'organe du client ;*
- *la constitution de garanties personnelles ou commerciales en faveur de tiers. Tout cela dans la mesure où la société satisfait aux exigences légales.*

La société peut, tant en Belgique qu'à l'étranger, réaliser toutes les opérations industrielles, commerciales, financières, mobilières et immobilières susceptibles d'étendre ou de promouvoir directement ou indirectement son activité. Elle peut acquérir tous biens mobiliers et immobiliers, même si ceux-ci n'ont aucun rapport direct ou indirect avec l'objet de la société.

Elle peut, de quelque manière que ce soit, prendre des participations dans toutes les associations, affaires, entreprises ou sociétés qui poursuivent un objet identique, similaire ou connexe, ou qui peuvent promouvoir son entreprise ou faciliter la vente de ses produits ou services, et elle peut coopérer ou fusionner avec celles-ci. »

5.3 Activités de la Société Visée

RMG est une entreprise multimédia belge qui diffuse un contenu de qualité, indépendant et pertinent destiné au grand public et à des groupes-cibles spécifiques. Elle associe à cela des plateformes de marketing et de publicité avancées pour ses partenaires.

En Belgique, RMG est l'éditeur de différents hebdomadaires (Knack, Le Vif, Libelle, Femmes d'Aujourd'hui, Flair), mensuels (Feeling, Gaël, Libelle Lekker, Libelle Nest), magazines d'information générale combinés à des magazines lifestyle (Weekend Knack, Weekend Le Vif), magazines de loisirs (Focus Knack, Focus Vif, Télépro), magazines d'informations économiques (Trends, Trends-Tendances) et magazines destinés à des domaines professionnels spécifiques (Fiscoloog/Fiscologue, Artsenkrant/Le Journal du médecin, Data news etc.).

Dans le cadre des actualités économiques, RMG fournit via Trends Business Information des données financières et de marketing d'entreprises belges, et soutient les investisseurs de tous niveaux via Trends Bourse Live, une plateforme unique et innovante. RMG possède également Kanaal Z/Canal Z, une chaîne belge d'actualités et d'affaires.

Via Roularta Local Media, RMG édite le plus grand journal flamand, De Zondag, le magazine lifestyle DZ Magazine, et KW, le Krant van West-Vlaanderen.

RMG participe en outre pour 50% dans Mediafin NV, éditeur des quotidiens économiques De Tijd/L'Echo et de l'hebdomadaire De Belegger/ L'Investisseur et du magazine lifestyle Sabato.

Aux Pays-Bas, RMG est le deuxième plus grand éditeur de magazines. Roularta Media Nederland BV, une filiale à 100% de RMG, édite l'hebdomadaire EW, un magazine d'actualité comparable à Knack/Le Vif en Belgique et qui s'adresse à des lecteurs qualifiés, entrepreneurs et décideurs. Beleggersbelangen est un hebdomadaire et une plateforme mobile-first pour les investisseurs actifs et est à ce titre leader du marché dans son segment. En outre, RMG publie aux Pays-Bas environ 20 magazines lifestyle et thématiques comme Plus, Zin, Landleven, Seasons, Delicious, Columbus Travel, Kijk, Knipmode, Fiets, Formule 1, Vorsten et Helden. En 2023, RMG a repris quatre magazines de premier plan dans le segment mindfulness : Happinez, également publié en France et en Allemagne, Yoga by Happinez, Psychologie Magazine et Flow Magazine.

Enfin, avec Roularta Printing, RMG possède la plus grande imprimerie offset dans le Benelux, qui réalise des journaux, des magazines et des catalogues pour les marchés belge et étranger.

5.4 Développements récents

Les principaux développements récents de la Société Visée sont :

- Le 4 juillet 2024, RMG a conclu un accord avec Professional Media Group, portant sur la reprise des magazines professionnels Nouvelles Graphiques, Emballages & Étiquettes et Media & Communication.
- Fin septembre 2024, la Société Visée a acheté 265.237 actions de Shopinvest NV au prix de 9,1125 EUR par action.
- Le 1^{er} novembre 2024, RMG a vendu ses magazines allemands G-Geschichte, Plus Magazin et Frau im Leben à Herder Verlag et Agentur2. Suite à cette transaction, la branche allemande de RMG, Roularta Media Deutschland, sera liquidée dans le courant de l'année 2025.
- En décembre 2024, Mediafin NV a repris Profacts.
- Début janvier 2025, Marjolein Denekamp a rejoint le management de Roularta Media Group (RMG) en tant que nouvelle CEO de Roularta Media Nederland BV.
- Le 19 mars 2025, RMG a conclu un accord avec Professional Media Group (PMG) concernant l'acquisition des magazines spécialisés Le Journal du Médecin, Le Pharmacien et JM Hospitals.
- Le 24 avril 2025, RMG a annoncé s'associer à Immoscoop dans le cadre d'un partenariat stratégique. RMG met ainsi fin à sa collaboration commerciale avec ImmoVlan et a récemment cédé sa participation dans ImmoVlan à son co-actionnaire Rossel.

5.5 Structure de l'actionnariat de la Société Visée

Compte tenu des publications les plus récentes concernant d'importantes participations dans RMG conformément à la loi du 2 mai 2007, la structure actuelle de l'actionnariat de la Société Visée se présente comme suit à la date du présent Prospectus :

Actionnaire	Nombre d'actions	Pourcentage du nombre total d'actions	Nombre de voix	Pourcentage du nombre total de voix
<i>L'Offrant, la Société Visée (Personne Liée) & West Investment Holding (agissant de concert)</i>				
Offrant	10.072.436	72,30%	18.954.653 ⁽²⁾	81,213%
West Investment Holding	522.136	3,75%	1.044.272	4,473%
Société Visée	1.611.234 ⁽¹⁾	11,56%	1.611.234 (suspension)	6,904%
<i>Sous-total</i>	12.205.806	87,61%	21.610.909	92,593%

Autres				
Public	1.726.114	12,39%	1.727.688	7,402%
Total	13.931.920	100%	23.339.347	100%

- (1) Les actions sont détenues en tant qu'actions propres. Voir également la section 5.9(c) du Prospectus.
- (2) Conformément à l'article 34 des statuts de la Société Visée, les actions entièrement libérées qui sont inscrites au nom du même actionnaire dans le registre des actions nominatives pendant au moins deux (2) années consécutives donnent droit à deux (2) voix. La période de deux (2) ans est calculée conformément à l'article 7:53 du CSA.

5.6 Structure de gestion

(a) Conseil d'administration

La Société Visée est dirigée par un conseil d'administration composé d'au moins trois (3) membres, sauf dans les cas où la loi autorise moins de trois membres, qui ne doivent pas être actionnaires. Conformément à l'article 14, alinéa 2 des statuts, une majorité des administrateurs est nommée parmi les candidats proposés par Koinon, pour autant que ceux-ci détiennent individuellement ou collectivement (le cas échéant), directement ou indirectement, au moins 35% des actions de la Société Visée.

La durée du mandat des administrateurs ne peut excéder quatre (4) ans. Toutefois, tant que l'assemblée générale ne pourvoit pas à la vacance, pour quelque raison que ce soit, les administrateurs dont le mandat a expiré restent en fonction. Les administrateurs sortants sont rééligibles. L'assemblée générale peut révoquer un administrateur à tout moment.

Le conseil d'administration de la Société Visée se compose comme suit :

Nom	Fonction	Fin du mandat
M. Hendrik De Nolf	Président exécutif	Assemblée annuelle 2026
Koinon NV, représentée de manière permanente par M. Xavier Bouckaert	Directeur exécutif	Assemblée annuelle 2026
Mme Lieve Claeys	Administrateur non exécutif	Assemblée annuelle 2026
Verana NV, représentée de manière permanente par Mme Coralie Claeys	Administrateur non exécutif	Assemblée annuelle 2028
Alauda NV, représentée de manière permanente par M. Francis De Nolf	Administrateur non exécutif	Assemblée annuelle 2027
Cella NV, représentée de manière permanente par M. William De Nolf	Administrateur non exécutif	Assemblée annuelle 2027
M. Louis De Nolf	Administrateur non exécutif	Assemblée annuelle 2028

Invest At Value BV, représentée de manière permanente par M. Koen Dejonckheere	Administrateur indépendant	Assemblée annuelle 2026
M. Rik Vanpeteghem	Administrateur indépendant	Assemblée annuelle 2026
P. Company BV, représentée de manière permanente par Mme Pascale Sioen	Administrateur indépendant	Assemblée annuelle 2026

(b) Comité de Direction

À la date du présent Prospectus, le comité de direction (Executive Committee) se compose des personnes suivantes :

- M. Hendrik De Nolf, Président ;
- M. Xavier Bouckaert, CEO ;
- Mme Katrien De Nolf, Director Human Resources ;
- M. Steven Vandenbogaerde, CFO ; et
- M. Jeroen Mouton, COO.

(c) Comité d'Audit

Le comité d'audit se compose actuellement des personnes suivantes :

- M. Rik Vanpeteghem ;
- M. Koen Dejonckheere ; et
- M. Louis De Nolf.

(d) Comité de Rémunération et de Nomination

Le comité de rémunération et de nomination se compose actuellement des personnes suivantes :

- M. Rik Vanpeteghem ; et
- M. Koen Dejonckheere.

5.7 Informations financières

Les comptes statutaires et les comptes annuels consolidés de la Société Visée pour l'exercice 2024 sont incorporés par référence dans le Prospectus, comme spécifié à l'article 5.12.

Les comptes statutaires ont été établis conformément aux principes comptables belges généralement admis (Belgian GAAP). Les comptes annuels consolidés ont été établis conformément aux normes IFRS.

Les comptes annuels ont été contrôlés par le commissaire de Koinon, à savoir Ernst & Young, dont le siège social est situé Pauline Van Pottelsberghelaan 12, 9051 Gent, Belgique, représentée par Mme Lieve Cornelis, membre de l'Institut des Réviseurs d'entreprises, qui n'a formulé aucune réserve à cet égard.

5.8 Autres titres donnant droit de vote ou donnant accès au droit de vote

À la date du présent Prospectus, la Société Visée n'a émis aucun autre titre avec droit de vote ou donnant accès à un droit de vote que les actions visées à la section 5.9(a) du présent Prospectus.

À la date du présent Prospectus, la Société Visée a attribué 77.790 Options sur actions en circulation permettant d'acquérir le même nombre d'Actions existantes, dont 30.790 Options sur actions dans le cadre du plan d'options 2015 et 47.000 dans le cadre du plan d'options 2019. Les Options sur actions ne sont pas transférables (sauf en cas de décès ou de transfert au représentant permanent) et ne font pas l'objet de l'Offre. Les Options sur actions ont une durée de 10 ans. Toutes les Options sur actions en circulation sont exerçables. Le prix d'exercice des Options sur actions attribuées dans le cadre du plan d'options 2015 est de 11,73 EUR, et celui des Options sur actions attribuées dans le cadre du plan d'options 2019 est de 14,39 EUR.

5.9 Capital social de la Société Visée

(a) Capital social

Conformément à l'article 5 des statuts de la Société Visée, le capital de la Société Visée, à la date du présent Prospectus, s'élève à 84.815.953,73 EUR, et est représenté par 13.931.920 actions sans mention de la valeur nominale.

(b) Capital autorisé

Conformément aux dispositions transitoires dans les statuts de RMG, le conseil d'administration de RMG est autorisé, pendant une période de cinq (5) ans à compter du 16 mai 2023, à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois, à concurrence d'un montant maximal de 80.000.000 EUR, par apport en nature ou en numéraire, avec possibilité de supprimer ou de limiter le droit de préférence, même en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées qui ne sont pas membres du personnel de RMG ou de ses filiales. Il a été fait usage de cette possibilité une fois par acte notarié du 12 juin 2024 (dans le cadre d'une augmentation de capital par apport en nature dans le contexte du dividende optionnel).

(c) Actions propres

À la date du présent Prospectus, RMG détient 1.611.234 actions propres, qui représentent 11,56% de son capital.

Le conseil d'administration de RMG est expressément autorisé à acquérir ou à disposer de ses propres actions ou parts bénéficiaires, conformément aux dispositions du CSA, sans qu'une décision préalable de l'assemblée générale ne soit requise, si cette acquisition ou cette cession est nécessaire pour éviter un préjudice grave et imminent à la Société Visée. Cette autorisation est valable pour une période de trois ans à compter du 16 mai 2023.

Le conseil d'administration est en outre expressément autorisé, conformément aux dispositions du CSA, pendant une période de cinq ans à compter du 19 mai 2020, à acquérir ses propres actions par achat ou échange à un prix par action qui doit être supérieur à 80% et inférieur à 120% du dernier cours de clôture sur Euronext Brussels avant la date d'acquisition. Le nombre d'actions propres que le conseil

d'administration peut acquérir dans le cadre de cette autorisation ne peut pas dépasser 25% du nombre total d'actions émises.

Les autorisations mentionnées ci-dessus s'étendent également à l'acquisition d'actions de la Société Visée par une ou plusieurs de ses filiales directes au sens du CSA.

5.10 Participations principales

Une liste des filiales totalement consolidées peut être trouvée dans le rapport annuel portant sur l'exercice 2024, disponible sur le site web de la Société Visée (www.roularta.be).

5.11 Évolution du cours de l'Action sur Euronext Brussels

Pour l'évolution du cours de l'action de RMG sur Euronext Brussels pour la période de douze mois jusqu'à la Date d'annonce de l'Offre conformément à l'article 5 de l'Arrêté OPA, il y a lieu de se reporter à la section 6.2(b).

5.12 Documents incorporés par référence

Les documents suivants qui ont déjà été publiés par le passé par la Société Visée sont disponibles sur le site web de la Société Visée (www.roularta.be) et sont incorporés par référence dans le présent Prospectus, conformément à l'article 13 §3 de la Loi OPA :

Document	Hyperlien / référence
Comptes statutaires de la Société Visée, clôturés au 31 décembre 2024	https://www.roularta.be/sites/default/files/public/roularta/Roularta-op-de-beurs/Statutairejaarrekening2024.pdf
Le rapport annuel relatif aux comptes statutaires de la Société Visée pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2024	https://www.roularta.be/sites/default/files/public/roularta/Roularta-op-de-beurs/3_finaalRMGstatutairjaarverslagrvb2024.pdf
Les comptes annuels consolidés de la Société Visée pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2024	https://www.roularta.be/nl/roularta-op-de-beurs/financiele-informatie/ifrs-jaarverslagen
Le rapport annuel relatif aux comptes annuels consolidés de la Société Visée pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2024	https://www.roularta.be/nl/roularta-op-de-beurs/financiele-informatie/ifrs-jaarverslagen
Communiqué de presse de la Société Visée publié le 1 ^{er} octobre 2024, portant le titre « Roularta Media Group rachète des actions de Shopinvest NV »	https://www.roularta.be/fr/%C3%A0-propos-de-roularta/communiqu%C3%A9s/information-r%C3%A9glement%C3%A9e-roularta-media-group-rach%C3%A8te-des-actions-de

Les informations ainsi incorporées par référence feront partie intégrante du présent Prospectus, étant entendu que toute mention dans un document incorporé par référence est, aux fins du présent Prospectus, modifiée ou remplacée dans la mesure où une mention dans le présent Prospectus modifie ou remplace cette mention antérieure (que ce soit explicitement, implicitement ou autrement). Toute mention ainsi modifiée ne fera pas partie du présent Prospectus, sauf si elle a été modifiée ou remplacée. Une liste des références est jointe en Annexe 5 au présent Prospectus.

6. L'OFFRE

6.1 Caractéristiques de l'Offre

(a) Nature de l'Offre

L'Offre est une offre publique d'acquisition volontaire et conditionnelle, lancée conformément au chapitre II de l'Arrêté OPA. L'Offre est une offre d'acquisition faite en espèces.

(b) Objet de l'Offre

L'Offre porte sur la totalité des 2.248.250 Actions émises par la Société Visée qui ne sont pas détenues par l'Offrant ou la Société Visée (Personne Liée à l'Offrant) ; voir section 4.8(b)).¹ Les Actions sont cotées sur Euronext Brussels sous le code ISIN BE0003741551 et avec code mnemo ROU.

La Société Visée n'a émis aucun autre titre avec droit de vote ou donnant accès à un droit de vote et n'a émis aucun droit donnant la possibilité à leur détenteur d'acquérir des actions.

Les Options sur actions ne sont pas couvertes par l'Offre.

(c) Conditions de l'Offre

L'Offre est soumise aux conditions suivantes :

- (a) suite à l'Offre, l'Offrant détiendra conjointement avec les personnes agissant de concert avec l'Offrant au moins 95% des actions RMG ;
- (b) pendant la période précédant la date à laquelle les résultats de la Période d'Acceptation Initiale seront annoncés, le cours de clôture de l'indice BEL-20 ne subira pas de baisse supérieure à 15% par rapport au cours de clôture de l'indice Bel-20 le jour précédant la date de dépôt de l'Offre auprès de la FSMA conformément à l'article 5 de l'Arrêté OPA (soit 4.364,41 points). Si l'Offrant ne décide pas de retirer l'Offre à un moment où le cours de clôture est inférieur à 3.709,75 points et que ce cours de clôture remonte ensuite au-dessus de ce niveau, l'Offrant ne pourra par la suite plus invoquer cette baisse antérieure et temporaire de l'indice Bel-20. La décision éventuelle de l'Offrant de maintenir l'Offre pendant une période où le cours de clôture de l'indice Bel-20 a temporairement baissé en dessous de 3.709,75 points, ne porte pas atteinte au droit de l'Offrant d'invoquer la condition et de retirer l'Offre si le cours de clôture de l'indice Bel-20, après une reprise, descend à nouveau en dessous de 3.709,75 points ; et
- (c) pendant la période précédant la date à laquelle les résultats de la Période d'Acceptation Initiale sont annoncés, aucun fait, événement, circonstance ou omission ne se produit qui, seul ou conjointement avec tout autre fait, événement, circonstance ou omission, affecte négativement ou dont on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'il affecte négativement (la probabilité qu'un tel fait, événement, circonstance ou omission soit raisonnablement susceptible d'avoir un effet négatif, devant être confirmée par un expert indépendant) l'EBITDA consolidé de la Société Visée pour l'exercice 2025, calculé selon la méthode appliquée dans les derniers comptes annuels consolidés de la Société Visée, de plus de 35% par rapport à l'EBITDA consolidé de la Société Visée pour l'exercice 2024.

Ces conditions sont fixées à l'avantage exclusif de l'Offrant, qui se réserve le droit d'y renoncer, en tout ou en partie. L'Offrant peut acquérir les Actions proposées, même si le nombre d'Actions proposées est inférieur à celui fixé dans la condition ci-dessus sous (a).

¹ Compte tenu des 77.790 Options sur actions encore en circulation, l'Offre portera, dans l'hypothèse d'un exercice intégral des Options sur actions, sur 2.326.040 Actions émises par la Société Visée.

Si l'une des conditions mentionnées ci-dessus n'est pas remplie, l'Offrant fera connaître sa décision de renoncer ou non à cette ou ces conditions au plus tard au moment de l'annonce des résultats de la Période d'Acceptation Initiale, par le biais d'un communiqué de presse qui sera également disponible sur le site web de KBC (www.kbc.be/roularta) et sur le site web de la Société Visée (www.roularta.be).

6.2 Prix de l'Offre²

(a) Généralités

Conformément aux modalités exposées ou auxquelles il est fait référence dans le présent Prospectus, l'Offrant lance l'Offre à un Prix de l'Offre de 15,50 EUR en espèces par Action.

Le Prix de l'Offre sera réduit, euro pour euro, du montant brut de toute distribution faite par RMG à ses actionnaires (y compris sous la forme de dividende, de distribution de primes d'émission, de réduction de capital ou sous toute autre forme) dont la date de paiement se situe après la date du présent Prospectus et avant la date de paiement applicable de l'Offre.

Une justification du Prix d'offre est incluse à la section 6.2(b) du présent Prospectus.

Conformément à l'article 15, §2 en liaison avec l'article 31, alinéa 2 de l'Arrêté OPA, si, après la date d'annonce de l'Offre mais avant la publication de ses résultats, l'Offrant acquiert des Actions en dehors du cadre de l'Offre ou s'est engagé à le faire, à un prix supérieur au Prix de l'Offre, le Prix de l'Offre sera aligné sur ce prix supérieur. Dans ce cas, la Période d'Acceptation Initiale sera rallongée afin que les Actionnaires puissent accepter l'Offre au prix modifié pendant une période de cinq (5) Jours Ouvrables après la publication de la hausse du Prix de l'Offre. La hausse du Prix de l'Offre s'applique également pour les Actionnaires qui ont déjà accepté l'Offre.

Conformément à l'article 45 de l'Arrêté OPA, si, pendant un (1) an à compter de la fin de la période de l'Offre, l'Offrant et les Personnes Liées à l'Offrant acquièrent directement ou indirectement des Actions concernées par l'Offre, à des conditions qui sont plus avantageuses pour les acquéreurs que les conditions de l'Offre, la différence de prix sera accordée à tous les Actionnaires qui ont accepté l'Offre.

Le Prix de l'Offre total pour la totalité des Actions s'élève à 34.847.875,00 EUR en espèces³. Comme l'exige l'article 3 de l'Arrêté OPA, les fonds nécessaires au paiement de toutes les Actions dans le cadre de l'Offre sont disponibles sous la forme d'un crédit irrévocable et inconditionnel de KBC Bank NV (voir section 6.7(c)(ii)).

² Pour la partie du présent Prospectus relative au Prix de l'Offre, on utilise la structure de l'actionnariat et le nombre d'Options sur actions en circulation au 13 mars 2025.

³ Abstraction faite du Prix de l'Offre à payer pour les Actions acquises dans le cadre de l'exercice des 77.790 Options sur actions en circulation susmentionnées dans la Société Visée.

(b) Justification du Prix de l'Offre

Le Prix de l'Offre s'élève à 15,50 EUR en espèces par Action.

Les méthodes d'évaluation et les points de référence pris en compte par l'Offrant pour déterminer le prix de l'Offre sont exposés ci-dessous.

- Méthode d'évaluation :
 - analyse de la somme des flux de trésorerie disponible futurs actualisés (**DCF**⁴).

Tant les raisons pour lesquelles cette méthode est considérée comme une méthode d'évaluation indépendante adéquate, que les limites de cette méthode, sont expliquées dans la partie relative à la méthode concernée.

- Références prises en compte pour donner un contexte au Prix de l'Offre :
 - multiples de négociation (*trading multiples*) d'entreprises cotées comparables ;
 - évolution historique du cours de l'action RMG et prime d'offre par rapport au cours de l'action ; et
 - valeur comptable des capitaux propres.

Les raisons pour lesquelles ces méthodes ne peuvent pas être considérées comme des méthodes d'évaluation indépendantes, mais plutôt comme des *benchmarks* utiles, sont expliquées dans la partie relative à la méthode concernée.

- Méthodes non retenues :
 - multiples sur la base de transactions comparables ; et
 - objectifs de cours d'analystes boursiers.

Les raisons pour lesquelles ces méthodes n'ont pas été retenues, sont expliquées dans la partie relative à la méthode concernée.

Méthode d'évaluation

- Analyse de la somme des flux de trésorerie disponible futurs actualisés sur la base du Management BP de la Société Visée

L'Offrant a retenu le DCF comme méthode d'évaluation pour RMG compte tenu des perspectives de la Société Visée et de sa capacité à générer des flux de trésorerie futurs. Cette méthode consiste à calculer la valeur d'entreprise des activités de RMG en actualisant les flux de trésorerie disponible sans effet de levier (**UFCF**) qui seront générés par ces actifs sur la base du plan d'entreprise le plus récent de RMG (le **Management BP**).

Les flux de trésorerie opérationnels disponibles sont actualisés avec comme date d'évaluation le 13 mars 2025 (la **Date de référence**) en appliquant la méthode de la convention semestrielle (*mid-year convention*), qui se base sur les flux de trésorerie entrants au cours de l'année et non uniquement à la fin de celle-ci.⁵ La période d'évaluation comprend les exercices 2025 à 2028

⁴ Discounted Cash Flows: flux de trésorerie disponible futurs.

⁵ Source : McKinsey & Company et Tim Koller, *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies* (2015).

compris, où le Management BP est utilisé pour la période 2025E – 2027E, et où 2028E concerne des chiffres extrapolés par l’Offrant. Les activités de RMG sont supposées être des activités d’une affaire saine (*going concern*), qui s’accompagnent des investissements en capital annuels nécessaires, et sont évaluées après l’année 2028 sur la base de la valeur terminale calculée selon la formule de croissance Gordon. Les flux de trésorerie disponible sans effet de levier sont actualisés sur la base d’un coût moyen pondéré du capital (**WACC**⁶). La valeur des capitaux propres attribuable aux actionnaires de RMG est obtenue en ajoutant la dernière situation de trésorerie nette ajustée publiée au 31 décembre 2024, telle que communiquée par la Société Visée le 14 mars 2025, à la valeur d’entreprise implicite obtenue pour RMG.

Le Management BP a été établi par la direction de la Société Visée sur la base de sa vision stratégique à long terme et est complété par des extrapolations réalisées par l’Offrant. La période d’évaluation comprend notamment les hypothèses suivantes :

- Le Management BP est établi sur la base d’une approche par titre, qui comprend à son tour des projections et des hypothèses pour chaque marque au sein de ce titre, jusqu’au niveau de l’EBITDA. Au niveau consolidé, les services centraux sont ensuite ajoutés et des corrections sont apportées conformément à la norme IFRS 16, en éliminant les coûts de location liés aux bâtiments, aux machines et aux voitures particulières, et en procédant à des ajustements pour les éléments non récurrents et autres, comme décrit plus en détail ci-dessous. Tant dans ses rapports que dans le Management BP, RMG considère la « part dans le résultat d’entreprises associées et de joint ventures » comme faisant partie de l’EBITDA. Comme le montre le tableau des flux de trésorerie (et conformément à l’utilisation de la méthode de mise en équivalence), il s’agit d’une représentation non monétaire et cette ligne est ajustée dans le tableau des flux de trésorerie. Pour cette raison, l’Offrant ne tient pas compte de la « part dans le résultat d’entreprises associées et de joint ventures » dans le calcul de l’EBITDA ajusté de RMG, car cela impliquerait un double comptage (c’est-à-dire à la fois dans le tableau des flux de trésorerie/compte de résultat et à nouveau dans le pont vers la valeur des capitaux propres en utilisant la méthode de mise en équivalence). Dans le bilan, l’investissement dans des joint ventures et des entreprises associées est comptabilisé comme un actif immobilisé. La valeur comptable de cet investissement est ajustée pour tenir compte de la part de RMG dans le bénéfice ou la perte, des dividendes reçus et des éventuelles dépréciations liées à ces joint ventures et entreprises associées. Cela garantit que le bilan reflète la part proportionnelle de RMG dans l’actif net des joint ventures et entreprises associées, ce qui contribue à une compréhension complète de la situation financière du groupe. La position obtenue dans le bilan de RMG est ajoutée à la position de trésorerie nette de RMG, qui est utilisée pour calculer la valeur des capitaux propres, comme indiqué dans le Tableau 3 Pont entre valeur d’entreprise – valeur des capitaux propres. Une des limites de la méthode de mise en équivalence est qu’elle tient compte des prestations réalisées par les entreprises associées et les joint ventures, qui peuvent présenter un écart pour ce qui concerne les tendances futures. La valeur des actions détenues dans Mediafin est reprise sous le point Participations évaluées selon la méthode de mise en équivalence. De ce fait, les flux de trésorerie opérationnels de Mediafin ne sont pas inclus dans les flux de trésorerie opérationnels de RMG, mais la valeur des actions détenues dans Mediafin est incluse dans le Pont entre valeur d’entreprise - valeur des capitaux propres. La valeur de cette participation dans Mediafin s’élève à 48,8 millions EUR, soit 3,94 EUR par action.
- RMG a réalisé en 2024 un chiffre d’affaires net de 287,9 millions EUR⁷. Les revenus provenant d’accords d’échange avec des contreparties portant sur des services et des biens non équivalents

⁶ *Weighted Average Cost of Capital*: coût moyen pondéré du capital.

⁷ La réconciliation avec le chiffre d’affaires net publié dans le communiqué annuel du 14 mars 2025 s’établit comme suit : chiffre d’affaires net communiqué (320,3 millions EUR) = chiffre d’affaires net Management BP (287,9 millions EUR) + revenus provenant d’accords

(24,1 millions EUR), le chiffre d'affaires net généré par la branche allemande (5,8 millions EUR), le chiffre d'affaires net inter/intrasegment (-0,9 million EUR) et le chiffre d'affaires net provenant de services additionnels fournis à certaines joint ventures et entreprises associées (3,4 millions EUR) n'étant pas pris en compte. Le Management BP a été établi en extrapolant la dynamique actuelle du marché sur la période 2025-2027 et prévoit une légère baisse du chiffre d'affaires net, qui passerait de 290,6 millions EUR en 2025E à 287,4 millions EUR en 2026E et à 282,9 millions EUR en 2027E. L'Offrant table sur une baisse du chiffre d'affaires net de 1,33% en 2028E, conformément à la baisse annuelle entre 2025E et 2027E, pour atteindre un niveau de 279,2 millions EUR. À titre de comparaison, RMG a réalisé un chiffre d'affaires net de 309,5 millions EUR⁸ en 2022 et de 303,2 millions EUR⁹ en 2023. Le Management BP tient compte de la baisse des ventes par numéro, de la diminution des ventes d'abonnements, de la baisse des revenus publicitaires due au comportement imprévisible et fluctuant des annonceurs, de prix de vente stables étant donné que des augmentations de prix ne sont réalisables que via un étoffement de l'offre, ainsi que de la croissance des activités numériques au cours de la période d'évaluation. En outre, le Management BP a identifié 21 initiatives qui seront mises en œuvre progressivement et qui visent à générer des revenus supplémentaires ou à améliorer la rentabilité. Ces initiatives de gestion sont divisées en trois sous-catégories (11 « focus sur le cœur de métier », 7 « multimédia » et 3 « partenariat ») et sont pondérées dans le Management BP en fonction des chances de succès attribuées à chaque initiative. Ces initiatives comprennent entre autres des programmes pour étoffer l'offre et obtenir des augmentations de prix. Le Management BP table sur une génération de chiffre d'affaires supplémentaire pondérée de 6,2 millions EUR en 2025E, de 12,1 millions EUR en 2026E et de 16,5 millions EUR en 2027E grâce à la mise en œuvre de ces initiatives. Ces montants sont déjà inclus dans les chiffres d'affaires nets mentionnés plus haut dans ce paragraphe. Le chiffre d'affaires net, hors impact des initiatives, s'élève à 284,4 millions EUR en 2025E, à 275,2 millions EUR en 2026E et à 266,4 millions EUR en 2027E. Pour 2025E, l'Offrant suppose en d'autres mots que l'impact des initiatives de gestion identifiées est plus grand que la baisse en chiffre d'affaires net sans ces initiatives. Étant donné que l'Offrant table sur une baisse en pourcentage du chiffre d'affaires net en 2028E par rapport à 2027E, la mise en œuvre et l'impact des initiatives pour 2028E sont de cette manière déjà pris en compte.

- RMG a réalisé en 2024 un EBITDA ajusté de 20,0 millions EUR¹⁰, ce qui reflète une marge EBITDA ajustée de 6,9%. L'EBITDA ajusté est obtenu en apportant des corrections à

d'échange avec des contreparties portant sur des services et des biens non équivalents (24,1 millions EUR) + chiffre d'affaires net généré par la branche allemande (5,8 millions EUR) + chiffre d'affaires net inter/intrasegment (-0,9 million EUR) + chiffre d'affaires net provenant de services additionnels fournis à certaines joint ventures et entreprises associées pour lesquelles aucune contribution de chiffre d'affaires net n'est attendue au cours de la période d'évaluation (3,4 millions EUR)

⁸ Réconciliation avec le chiffre d'affaires net publié dans le communiqué annuel de l'exercice 2022 : chiffre d'affaires net communiqué (343,1 millions EUR) = chiffre d'affaires net Management BP (309,5 millions EUR) + revenus provenant d'accords d'échange avec des contreparties portant sur des services et des biens non équivalents (24,3 millions EUR) + chiffre d'affaires net généré par la branche allemande (8,0 millions EUR) + chiffre d'affaires net inter/intrasegment (-0,3 million EUR) + chiffre d'affaires net provenant de services additionnels fournis à certaines joint ventures et entreprises associées pour lesquelles aucune contribution de chiffre d'affaires net n'est attendue au cours de la période d'évaluation (7,5 millions EUR) + ajustement pour le chiffre d'affaires net provenant de joint ventures et d'acquisitions conclues au cours de l'année, à refléter sur l'ensemble de l'exercice afin de faciliter une comparaison interne (-5,5 millions EUR) + autres (-0,3 million EUR)

⁹ Réconciliation avec le chiffre d'affaires net publié dans le communiqué annuel de l'exercice 2023 : chiffre d'affaires net communiqué (323,5 millions EUR) = chiffre d'affaires net Management BP (303,2 millions EUR) + revenus provenant d'accords d'échange avec des contreparties portant sur des services et des biens non équivalents (23,6 millions EUR) + chiffre d'affaires net généré par la branche allemande (7,5 millions EUR) + chiffre d'affaires net inter/intrasegment (0,6 million EUR) + chiffre d'affaires net provenant de services additionnels fournis à certaines joint ventures et entreprises associées pour lesquelles aucune contribution de chiffre d'affaires net n'est attendue au cours de la période d'évaluation (4,6 millions EUR) + ajustement pour refléter sur l'ensemble de l'exercice le chiffre d'affaires net provenant de joint ventures et d'acquisitions conclues au cours de l'année, afin de faciliter une comparaison interne (-15,9 millions EUR)

¹⁰ La réconciliation avec l'EBITDA publié dans le communiqué annuel du 14 mars 2025 s'établit comme suit : EBITDA communiqué (27,1 millions EUR) = EBITDA ajusté Management BP (20,0 millions EUR) + EBITDA provenant de la branche allemande (3,1 millions EUR) + la plus-value exceptionnelle sur la vente des bâtiments à Zellik et Roeselare (2,2 millions EUR) + la plus-value exceptionnelle sur la vente du magazine professionnel Nouvelles Graphiques (0,2 million EUR) + l'EBITDA hors caisse lié aux accords d'échange avec des contreparties portant sur des services et des biens non équivalents (-0,3 million EUR) + la « part dans le résultat d'entreprises associées et de joint ventures » (1,8 million EUR)

l'EBITDA publié de 27,1 millions EUR pour 2024 pour i) des éléments non récurrents, tels que l'EBITDA provenant de la branche allemande (3,1 millions EUR), la plus-value exceptionnelle sur la vente des bâtiments à Zellik et Roeselare (2,2 millions EUR) et la plus-value exceptionnelle sur la vente du magazine professionnel Nouvelles Graphiques (0,2 million EUR) ; ii) l'EBITDA hors caisse lié aux accords d'échange avec des contreparties concernant des services et des biens non équivalents (-0,3 million EUR) ; et iii) la « part dans le résultat d'entreprises associées et de joint ventures » (1,8 million EUR). Pour la période 2025-2027, le Management BP table sur un EBITDA ajusté de 17,7 millions EUR en 2025E, de 17,3 millions EUR en 2026E et de 16,7 millions EUR en 2027E, avec des marges EBITDA ajustées de 6,1%, 6,0% et 5,9% respectivement. L'Offrant table pour 2028E sur une marge EBITDA ajustée de 6,2%, ce qui correspond à la moyenne sur la période 2024-2027, ce qui se traduit par un EBITDA ajusté de 17,4 millions EUR. À titre de comparaison, RMG a réalisé un EBITDA ajusté de 25,2 millions EUR en 2022 et de 20,0 millions EUR en 2023, avec des marges EBITDA ajustées respectives de 8,2% et 6,6%. Le Management BP table sur des coûts d'impression variables avec des coûts fixes de papier du niveau de 2024 en raison de la stabilité des prix du papier, qui tiennent déjà compte de la baisse des prix du papier en 2024 par rapport à 2023, et a formulé des hypothèses pour chaque titre en ce qui concerne les coûts de rédaction, qui sont supposés être constants pour les titres forts et qui pour les autres titres sont exprimés comme un pourcentage fixe par rapport au chiffre d'affaires net correspondant. En outre, les frais de personnel sont indexés de 2,0% (conformément à l'objectif d'inflation à moyen terme de la plupart des banques centrales occidentales), et une réduction annuelle de 2,0% des coûts liés aux services centraux est supposée. Les Services centraux dans le Management BP comprennent des dépenses de réorganisation d'un montant de 2,6 millions EUR pour 2025E et 2026E, qui sont en ligne avec la période historique et ne sont donc pas considérées comme exceptionnelles par l'Offrant. La mise en œuvre des initiatives de gestion se traduira par une contribution supplémentaire pondérée à l'EBITDA de 6,7 millions EUR en 2025E, de 12,2 millions EUR en 2026E et de 15,8 millions EUR en 2027E. Ces montants sont déjà inclus dans les chiffres de l'EBITDA mentionnés précédemment dans ce paragraphe. L'EBITDA ajusté, hors impact des initiatives, s'élève à 10,9 millions EUR en 2025E, à 5,1 millions EUR en 2026E et à 0,9 million EUR en 2027E. Le Management BP suppose une baisse de l'EBITDA des Activités d'impression suite aux indexations des salaires, à la baisse des ventes de vieux papier, à une comptabilisation différente du revenu de 'Bpost pour tiers'¹¹, et à une baisse des activités d'impression interne (étant donné que le coût de production pour des travaux d'impression n'est que partiellement variable, une baisse du volume d'impression interne aura un impact sur le coût de production moyen et, par conséquent, sur les marges EBITDA réalisées). Étant donné que l'Offrant se base pour l'EBITDA ajusté en 2028E sur une marge EBITDA ajustée moyenne par rapport au chiffre d'affaires net, la mise en œuvre et l'impact des initiatives pour 2028E sont de cette manière déjà pris en compte. La réalisation de ces initiatives de gestion n'est possible que grâce à des investissements dans la technologie et les licences logicielles annuelles associées, notamment pour les systèmes CRM et ERP. Le Management BP considère ces investissements comme des coûts opérationnels, pour un montant de 2,0 millions EUR en 2025E, de 3,0 millions EUR en 2026E et de 4,0 millions EUR en 2027E. Les postes mentionnés ci-dessus sont reflétés dans l'EBITDA ajusté supposé dans le Management BP des années concernées. La composition de l'EBITDA ajusté est présentée dans le Tableau 1.

Tableau 1 : EBITDA ajusté 2025E-2027E

¹¹ Alors que les revenus limités générés par le projet 'Bpost pour tiers' étaient encore pris en compte au second semestre de 2024 dans les prévisions de base, l'impact de ce projet sera entièrement intégré dans les initiatives de gestion à partir de 2025.

Structure de l'EBITDA (mEUR)			
	2025E	2026E	2027E
EBITDA Media Brands + Printing ⁽¹⁾	12,9	8,2	2,3
EBITDA initiatives	6,7	12,2	15,8
IFRS 16 correction	2,6	2,6	2,6
Services centraux	(2,6)	(2,6)	n.a.
Autres opex IT	(2,0)	(3,0)	(4,0)
EBITDA ajusté	17,7	17,3	16,7

(1) l'EBITDA 2027E comprend les Services centraux alloués par le Management BP à Media Brands + Printing.

- Pour la période 2025-2026, le Management BP table sur des investissements en capital annuels à hauteur de 4,5% du chiffre d'affaires net, qui comprend le chiffre d'affaires net lié à la mise en œuvre des initiatives de gestion, et de 4,6% du chiffre d'affaires net pour 2027E, y compris les investissements en logiciels et en machines. L'Offrant table sur le fait que les investissements en capital par rapport au chiffre d'affaires net pour 2028E restent stables au niveau de 2027E. En 2024, les investissements en capital s'élevaient à 13,9 millions EUR, soit 4,8% du chiffre d'affaires net. À titre de comparaison, les investissements en capital s'élevaient à 9,6 millions EUR en 2022 et à 16,1 millions EUR en 2023, comme indiqué dans les rapports annuels, ce qui correspond respectivement à 3,1% et 5,3% du chiffre d'affaires net.
- Le Management BP prévoit des hypothèses en matière d'amortissements, selon lesquelles les immobilisations corporelles sont amorties sur 10 ans et les immobilisations incorporelles sur 4 ans. Les amortissements s'élèvent à 20,9 millions EUR en 2024, à 19,3 millions EUR en 2025E, à 18,6 millions EUR en 2026E et à 16,9 millions EUR en 2027E. Exprimés par rapport au chiffre d'affaires net, qui comprend le chiffre d'affaires net lié à la mise en œuvre des initiatives de gestion, ils s'élèvent respectivement à 7,2%, 6,6%, 6,5% et 6,0%. Pour 2028E, l'Offrant suppose que les amortissements seront égaux aux investissements en capital et s'élèveront donc à 12,8 millions EUR. Cela correspond à 4,6% du chiffre d'affaires net. La baisse des amortissements s'explique par le fait que les logiciels et le matériel informatique ont été entièrement amortis. À titre de comparaison, les amortissements s'élevaient à 19,6 millions EUR en 2022 et à 18,4 millions EUR en 2023, comme indiqué dans les rapports annuels, ce qui correspond respectivement à 6,3% et 6,1% du chiffre d'affaires net.
- En raison des fluctuations du taux d'imposition sur la période 2021-2024 par rapport à l'EBIT, variant de -27,2% en 2021 à 84,2% en 2022, à 39,0% en 2023 et à -36,5% en 2024, l'Offrant se base sur le taux belge d'imposition des sociétés de 25,0%. Compte tenu de l'EBIT négatif pour la période 2025-2027, l'Offrant ne prévoit pas que des impôts soient applicables pour cette période.
- Le Management BP suppose que le fonds de roulement¹², notamment les stocks, les créances commerciales, les dettes commerciales et les acomptes reçus, restera relativement stable par rapport au chiffre d'affaires net pour la période 2025-2027, qui inclut le chiffre d'affaires net lié à la mise en œuvre des initiatives de gestion. Le Management BP s'attend à ce que le fonds de roulement s'élève à -6,9% du chiffre d'affaires net en 2025, et que pour la période 2026-2027 il restera constant à -6,8%. Pour 2028E, l'Offrant adopte l'hypothèse reprise dans le Management BP pour la période 2026-2027. Cela se traduit par une baisse (impact positif sur la trésorerie) de 0,3 million EUR en 2025E et par une hausse (impact négatif sur la trésorerie) de -0,3 million EUR, de -0,4 million EUR et de -0,4 million EUR pour 2026E, 2027E et 2028E respectivement. Les autres éléments du fonds de roulement, tels que les provisions, les comptes

¹² Le fonds de roulement est calculé comme suit : fonds de roulement = stock + créances commerciales – dettes commerciales – acomptes reçus. La position historique est calculée sur la base des postes du bilan figurant dans les rapports annuels.

de régularisation et les autres dettes, sont supposés ne pas avoir d'incidence sur la variation du fonds de roulement. À titre de comparaison, en 2022, 2023 et 2024, le fonds de roulement a été respectivement de -7,3%, -7,2% et -6,8% du chiffre d'affaires net. La variation historique moyenne du fonds de roulement s'est élevée à une baisse de 1,2 million EUR sur la période 2022-2024.

- Le WACC (coût moyen pondéré du capital), qui sert de base à l'évaluation DCF et a été déterminé selon la méthode CAPM (*Capital Asset Pricing Model*, modèle d'évaluation des actifs financiers), est le taux d'actualisation utilisé pour actualiser les flux de trésorerie disponible futurs et la valeur terminale. Le mode de détermination du WACC est expliqué ci-dessous à l'aide d'une description des différents paramètres utilisés à cette fin :
 - un bêta sans dette de 0,62 basé sur la médiane des bêtas sans dette des sociétés cotées comparables de RMG.¹³ Le bêta sans dette de chacune des entreprises cotées comparables a été calculé sur la base du bêta¹⁴ avec dette de chacune des entreprises cotées comparables et du désendettement sur la base de la structure actuelle du capital des entreprises cotées comparables¹⁵;
 - un taux d'intérêt sans risque de 3,40%¹⁶ basé sur le rendement des obligations d'État belges à 10 ans ;

une prime de risque sur actions de 5,98%¹⁷ ;

- l'Offrant a procédé à un ajustement pour tenir compte de la capitalisation boursière relativement faible de la Société Visée. À cette fin, une prime pour petites entreprises de 2,53%¹⁸ a été appliquée au coût des fonds propres ;
- un ratio cible d'endettement (*target gearing ratio*)¹⁹ de 8,2%, sur la base de la dette financière totale de la Société Visée au 31 décembre 2024 (8,5 millions EUR) divisée par la capitalisation boursière²⁰ au 13 mars 2025 (154,4 millions EUR) diminuée de la trésorerie nette hors Participations évaluées selon la méthode de mise en équivalence (51,6 millions EUR, telle qu'elle figure dans le Pont valeur d'entreprise – valeur des capitaux propres). L'Offrant ne prévoit pas d'augmentation significative de la dette financière de la Société Visée. Cela est conforme à la déclaration de RMG dans son rapport annuel 2024, dans lequel elle indique qu'elle fera preuve d'une grande prudence en matière d'endettement compte tenu de la forte volatilité du secteur média dans lequel RMG opère. Par conséquent, le bêta²¹ avec dette est égal à 0,66 ;

un ratio cible de fonds propres de 92,4%, conforme au *gearing ratio* cible fixé par l'Offrant²² ;

¹³ Composé de Reach PLC, Sanoma Oyj, TX Group AG, Polaris Media ASA, Vocento SA, Il Sole 24 Ore SpA, Rizzoli Corriere della Sera, Mediagroup SpA, Caltagirone Editore SpA, Agora SA, Arnoldo Mondadori Editore SpA, Future, Cairo Communication, Postmedia Network Canada Corp.

¹⁴ Bêta mensuel à cinq ans provenant de Refinitiv Workspace au 13 mars 2025.

¹⁵ Bêta sans dette = bêta avec dette / (1 + (1 - tarif d'imposition) * dettes/capitaux propres).

¹⁶ Source : Bloomberg au 13 mars 2025.

¹⁷ Source : Étude de Market-Risk-Premia au 13 mars 2025.

¹⁸ Source : Duff & Phelps international Guide to Cost of Capital (2018).

¹⁹ *Gearing ratio* = capitaux empruntés/capitaux propres

²⁰ Calculé comme le cours de clôture de l'Action au 13 mars 2025 de 12,45 EUR multiplié par le nombre total d'actions diluées, soit 12.398.476 actions, ce qui est cohérent avec le nombre d'actions utilisé pour exprimer la valeur par Action dans la justification du Prix de l'Offre.

²¹ Bêta sans dette = bêta avec dette / (1 + (1 - tarif d'imposition) * *gearing*)

²² Si l'on utilise le ratio d'endettement médian et le ratio de fonds propres des sociétés cotées comparables, tels que décrits dans la section « Multiples de négociation de sociétés cotées comparables », respectivement de 52,0% et 65,8%, on obtient un WACC de 8,71%. Ce WACC se situe dans la fourchette indiquée dans les analyses de sensibilité des Tableaux 4 et 5, à savoir 10,46% - 8,46%. La structure médiane du capital des sociétés cotées comparables suppose une augmentation significative de la dette financière. Comme expliqué ci-dessus, l'Offrant ne prévoit pas d'augmentation significative de la dette financière de la Société Visée, ce qui est conforme à la déclaration de RMG dans le rapport annuel 2024 concernant la structure du capital.

- un coût de la dette avant impôts de 5,42%, calculé comme la moyenne des charges financières²³ exprimées par rapport à la dette financière par an pour la période 2021-2024²⁴ ; et
- un taux d'imposition de 25,00%, correspondant au taux de l'impôt des sociétés en Belgique.

Sur la base des calculs et hypothèses ci-dessus, un WACC de 9,46% a été déterminé. La valeur terminale est calculée à l'aide de la formule de croissance de Gordon, sur la base d'un taux de croissance à long terme de -1,33%, ce qui correspond au taux de croissance annuel composé négatif entre 2025E et 2028E (c'est-à-dire le CAGR (taux de croissance annuel composé) du chiffre d'affaires net pour la période 2025E-2028E). Le taux de croissance terminal est déterminé par la baisse du chiffre d'affaires net au cours de la période de planification, qui devrait se poursuivre après cette période en raison de la diminution des ventes au numéro, de la baisse des ventes d'abonnements et de la diminution des recettes publicitaires due au comportement imprévisible et fluctuant des annonceurs. Les hypothèses utilisées pour calculer la valeur terminale concernent un EBITDA normalisé de 17,4 millions EUR, une valeur terminale des dépenses d'investissement et des amortissements et dépréciations (Capex et D&A) égale à 12,8 millions EUR, des dépenses fiscales de 1,1 million EUR, et une augmentation (impact négatif sur la trésorerie) du fonds de roulement à hauteur de 0,4 million EUR dans la valeur terminale. La valeur terminale des flux de trésorerie disponible sans effet de levier s'élève à 3,1 millions EUR.

Sur la base des hypothèses énoncées ci-dessus par le Management BP et des données financières clés extrapolées, la valeur d'entreprise de la Société Visée s'élève à 34,1 millions EUR selon l'analyse DCF. La valeur terminale actualisée représente 61,1% de la valeur d'entreprise de la Société Visée, tandis que la valeur actuelle nette des flux de trésorerie disponible sans effet de levier pour la période 2025-2028 représente 38,9% de la valeur d'entreprise de la Société Visée. Après ajout de la position de trésorerie nette de 101,3 millions EUR au 31 décembre 2024 (voir tableau 3), cela représente 10,92 EUR par action, comme indiqué dans le tableau ci-dessous.

Tableau 2 : Résumé de l'évaluation DCF sur la base du Management BP

Résumé de la valorisation DCF (en millions d'euros, sauf indication contraire)		
Entreprise cible		
NPV ⁽¹⁾ de 2025 - 2028 UFCF ⁽²⁾	38,9%	13,3
NPV de la valeur terminale	61,1%	20,9
Valeur d'entreprise		34,1
Pont entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres ⁽³⁾		101,3
Valeur des capitaux propres		135,4
Nombre d'actions total (m) ⁽⁴⁾		12,4
Valeur par action (EUR)		10,92

(1) Valeur actuelle nette.

(2) Flux de trésorerie disponibles sans endettement.

(3) Les détails sont donnés dans le tableau 3.

(4) Au 13 mars 2025 : 13.931.920 (nombre total d'actions) - 1.611.484 (actions propres) + 78.040 (options en circulation).

Le tableau ci-dessous présente le pont entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres utilisé dans la méthode d'évaluation DCF. Il reflète les dettes financières à long et à court terme au

²³ Les charges financières comprennent également les charges liées à des *leasings*.

²⁴ La moyenne des charges financières exprimées par rapport à la dette financière par an pour 2021-2024 a été utilisée pour estimer le coût de la dette de la Société Visée. Prendre les charges financières par rapport aux dettes financières pour la seule année 2024 n'a pas été retenu, car la position d'endettement financier sensiblement plus bas au 31/12/2024 par rapport au 31/12/2023 ne se reflétait pas dans des charges financières plus basses pour l'exercice 2024

31 décembre 2024, ainsi que la trésorerie et les équivalents de trésorerie. En outre, des ajustements ont été apportés aux équivalents de trésorerie et de dette, qui comprennent notamment les provisions, les avantages du personnel, les dettes fiscales (différées) et les créances fiscales, les participations évaluées selon la méthode de mise en équivalence et les options exercées. Comme expliqué précédemment, la valeur des actions détenues dans Mediafin est comprise dans le Pont entre valeur d'entreprise – valeur des capitaux propres sous Participations évaluées selon la méthode de mise en équivalence. La valeur de cette participation dans Mediafin s'élève à 48,8 millions EUR, soit 3,94 EUR par action. La position de trésorerie nette au 31 décembre 2024 s'élève à 101,3 millions EUR.

Tableau 3 : Pont entre valeur d'entreprise – valeur des capitaux propres

Pont entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres au 31 décembre 2024	
	EURm
(+) Dettes financières à long terme	5,0
(+) Provisions à long terme	3,1
(+) Avantages sociaux à long terme	3,9
(+) Impôts différés à long terme	8,9
(+) Dettes financières courantes	3,5
(+) Dettes fiscales courantes	1,1
(+) Autres dettes courantes ⁽¹⁾	0,2
(-) Investissements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence ⁽²⁾	(49,6)
(-) Investissements en actifs financiers	(0,1)
(-) Actifs non courants - impôts différés	(2,6)
(-) Actifs courants - impôts	(3,2)
(-) Cash et équivalents de cash	(70,0)
(+) Intérêts minoritaires	(0,2)
(-) Exercice d'options en cours ⁽³⁾	(1,0)
(=) Pont entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres	(101,3)

(1) Les autres dettes courantes au 31 décembre 2024 s'élèvent à 5,3 millions EUR. L'Offrant a procédé à des propres ajustements des éléments considérés comme des dettes et les a inclus dans le pont entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres. Il s'agit des « impôts provinciaux et communaux à payer » (13 mille EUR), des « précomptes » (64 mille EUR) et des « dividendes sur exercices antérieurs » (81 mille EUR). Les « précomptes » (3,5 millions EUR) et la « TVA à payer » (1,3 millions EUR) ne sont pas considérés comme des postes de dettes par l'Offrant.

(2) L'acquisition de Profacts par Mediafin NV en décembre 2024 a été incluse dans le bilan de la Société Visée au 31 décembre 2024 sous Participations comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence.

(3) On suppose que les 78.540 options en circulation au 31 décembre 2024 seront entièrement exercées, ce qui entraînera une entrée de trésorerie. Entre le 31 décembre 2024 et la date de référence du 13 mars 2025, 500 options ont déjà été exercées, ce qui donne 78.040 options en circulation et 1.611.484 actions propres au 13 mars 2025.

Source : rapport annuel 2024 Roularta Media Group

L'Offrant confirme qu'il n'a connaissance d'aucun événement susceptible d'avoir une incidence significative sur l'évaluation entre la Date de référence, à savoir la date de l'évaluation sur la base de l'analyse de l'actualisation des flux de trésorerie disponible futurs, et la date du présent Prospectus.

L'Offrant a ajouté une prime à la valeur obtenue par Action sur la base de l'évaluation DCF afin d'obtenir le Prix de l'Offre de 15,50 EUR. Le Prix de l'Offre par Action de 15,50 EUR implique une prime de 41,9% par rapport à l'évaluation DCF de 10,92 EUR par Action sur la base du Management BP. Si l'on ne tient pas compte de la position de trésorerie nette hors participations

dans des entreprises associées²⁵, de 51,6 millions EUR au 31 décembre 2024, la prime s'élève à 67,8%, en supposant que l'Offrant ne paie aucune prime sur la position de trésorerie nette hors participations dans des entreprises associées, au 31 décembre 2024. Dans ce contexte, tant le Prix de l'Offre par Action que l'évaluation DCF sont ajustés pour cette position de trésorerie nette hors participations dans des entreprises associées, qui s'élève à 4,16 EUR par Action.

Enfin, différentes analyses de sensibilité de la valeur implicite par Action selon la méthode DCF ont été réalisées. La première se base sur une variation du WACC et du taux de croissance terminal (**PGR**). Le tableau ci-dessous montre une variation du WACC comprise entre 8,46% et 10,46% par paliers de 50 points de base par rapport au WACC moyen de 9,46%, ainsi qu'une variation du PGR comprise entre -2,33% et 0,00% par paliers d'environ 50 points de base par rapport au PGR de -1,33%. L'Offrant considère cette analyse de sensibilité comme la plus significative et l'inclut donc dans le tableau de conclusion de cette section.

Les autres analyses de sensibilité portent sur les écarts dans la réalisation pondérée des initiatives de gestion (les chances de succès de toutes les initiatives étant augmentées ou diminuées du même nombre de points de pourcentage, avec un maximum de 100% pour chaque opportunité individuelle), la croissance du chiffre d'affaires sur la période d'évaluation, la marge EBITDA sur la période d'évaluation et la valeur terminale et le Capex exprimé par rapport au chiffre d'affaires net sur la période d'évaluation et la valeur terminale. Dans ce contexte, la valeur de chaque paramètre dans l'analyse de sensibilité est variée indépendamment des autres variables en points de pourcentage. Pour l'analyse de sensibilité relative à la réalisation des initiatives de gestion, cela signifie donc que les paramètres pour la croissance du chiffre d'affaires et la marge EBITDA génèrent une modification supplémentaire par rapport à la modification résultant des initiatives de gestion. En d'autres termes, la modification résultant de la réalisation pondérée des initiatives de gestion passe toujours avant la modification des paramètres pour la croissance du chiffre d'affaires et la marge EBITDA.

Tableau 4 : Analyses de sensibilité de la valeur par action

Analyse de sensibilité du prix par action (EUR par action)							
		Taux de croissance terminale					
		(2,33%)	(1,83%)	(1,33%)	(0,83%)	(0,33%)	0,00%
WACC	8,46%	10,97	11,06	11,16	11,28	11,40	11,49
	8,96%	10,86	10,94	11,04	11,14	11,25	11,33
	9,46%	10,76	10,84	10,92	11,01	11,11	11,18
	9,96%	10,67	10,74	10,81	10,90	10,99	11,05
	10,46%	10,59	10,65	10,72	10,79	10,87	10,93

²⁵ Calculé comme la Valeur totale de l'entreprise – valeur des capitaux propres (101,3 millions EUR) diminuée des Participations évaluées selon la méthode de mise en équivalence (49,6 millions EUR).

Analyse de sensibilité du prix par action (EUR par action)						
		Delta réalisation des initiatives				
		(20,00%)	(10,00%)	0,00%	10,00%	20,00%
Delta croissance des ventes	1,00%	9,06	10,01	11,00	11,78	12,83
	0,50%	9,07	9,99	10,95	11,66	12,39
	0,00%	9,07	9,98	10,92	11,62	12,33
	(0,50%)	9,09	9,98	10,90	11,60	12,29
	(1,00%)	9,10	9,98	10,89	11,57	12,26

Analyse de sensibilité du prix par action (EUR par action)						
		Delta réalisation des initiatives				
		(20,00%)	(10,00%)	0,00%	10,00%	20,00%
Delta marge EBITDA	1,00%	10,88	11,81	12,72	13,43	14,16
	0,50%	9,98	10,90	11,84	12,54	13,25
	0,00%	9,07	9,98	10,92	11,62	12,33
	(0,50%)	8,17	9,06	9,97	10,68	11,38
	(1,00%)	7,20	8,14	9,03	9,71	10,42

Analyse de sensibilité du prix par action (EUR par action)						
		Delta Capex en % des ventes nettes				
		(1,00%)	(0,50%)	0,00%	0,50%	1,00%
Delta marge EBITDA	1,00%	15,03	13,87	12,72	11,56	10,40
	0,50%	14,16	13,00	11,84	10,69	9,53
	0,00%	13,24	12,08	10,92	9,76	8,60
	(0,50%)	12,29	11,13	9,97	8,82	7,66
	(1,00%)	11,34	10,19	9,03	7,87	6,71

Tableau 5 : Analyses de sensibilité de la prime implicite du prix de l'Offre

Analyse de sensibilité de la prime sur le prix de l'offre							
		Taux de croissance terminale					
		(2,33%)	(1,83%)	(1,33%)	(0,83%)	(0,33%)	0,00%
WACC	8,46%	41,3%	40,1%	38,8%	37,5%	35,9%	34,9%
	8,96%	42,7%	41,6%	40,5%	39,2%	37,8%	36,8%
	9,46%	44,0%	43,0%	41,9%	40,8%	39,5%	38,6%
	9,96%	45,3%	44,3%	43,3%	42,3%	41,1%	40,3%
	10,46%	46,4%	45,5%	44,6%	43,6%	42,6%	41,8%

Analyse de sensibilité de la prime sur le prix de l'offre						
		Delta réalisation des initiatives				
		(20,00%)	(10,00%)	0,00%	10,00%	20,00%
Delta croissance des ventes	1,00%	71,0%	54,8%	40,9%	31,6%	20,8%
	0,50%	71,0%	55,2%	41,6%	32,9%	25,1%
	0,00%	70,8%	55,3%	41,9%	33,4%	25,7%
	(0,50%)	70,6%	55,3%	42,2%	33,7%	26,1%
	(1,00%)	70,3%	55,3%	42,4%	33,9%	26,4%

Analyse de sensibilité de la prime sur le prix de l'offre						
		Delta réalisation des initiatives				
		(20,00%)	(10,00%)	0,00%	10,00%	20,00%
Delta marge EBITDA	1,00%	42,5%	31,2%	21,9%	15,4%	9,4%
	0,50%	55,4%	42,2%	30,9%	23,6%	17,0%
	0,00%	70,8%	55,3%	41,9%	33,4%	25,7%
	(0,50%)	89,6%	71,1%	55,4%	45,2%	36,2%
	(1,00%)	115,2%	90,5%	71,7%	59,6%	48,8%

Analyse de sensibilité de la prime sur le prix de l'offre						
		Delta Capex en % des ventes nettes				
		(1,00%)	(0,50%)	0,00%	0,50%	1,00%
Delta marge EBITDA	1,00%	3,1%	11,7%	21,9%	34,1%	49,0%
	0,50%	9,5%	19,2%	30,9%	45,1%	62,7%
	0,00%	17,1%	28,3%	41,9%	58,8%	80,1%
	(0,50%)	26,1%	39,2%	55,4%	75,8%	102,4%
	(1,00%)	36,6%	52,2%	71,7%	96,9%	130,9%

Points de référence pour donner un contexte au Prix de l'Offre

- *Multiples de négociation (trading multiples) d'entreprises cotées comparables*

Les multiples d'entreprises cotées comparables sont déterminés sur la base de données financières (chiffre d'affaires, EBITDA, EBITDA-Capex, etc.) telles qu'estimées par des projections consensuelles établies par des analystes boursiers et le cours de l'action d'une série d'entreprises cotées comparables. L'Offrant a opté pour cette méthode d'évaluation car il existe plusieurs entreprises cotées comparables, importantes et liquides. L'Offrant a veillé à ce que les sociétés cotées comparables sélectionnées appliquent des normes comptables similaires à celles de la Société Visée, à savoir les normes IFRS.

La taille en termes de valeur d'entreprise de la plupart des entreprises cotées comparables est nettement supérieure à celle de la Société Visée. La liquidité des actions de la plupart des entreprises cotées comparables est également nettement supérieure à celle des actions de la Société Visée. Ces facteurs expliquent en grande partie les multiples plus élevés qui peuvent être constatés pour les actions plus liquides de ces entreprises cotées comparables de plus grande taille. Afin de faciliter l'application à l'évaluation de la Société Visée, il convient d'appliquer une décote aux multiples des sociétés sur la base de la taille de la valeur des capitaux propres.²⁶ La décote appliquée aux multiples de chacune des entreprises cotées comparables représente la différence entre la prime de la Société

²⁶ Source : Duff & Phelps International Guide to Cost of Capital (2018).

Visée et celles de chacune des entreprises cotées comparables, qui est associée à la taille de la valeur des capitaux propres²⁷.

Pour l'évaluation de RMG, l'Offrant a choisi d'utiliser les multiples EV/(EBITDA-Capex) plutôt que les multiples EV/EBITDA habituels. Cette décision a été prise en raison du programme Capex intensif de RMG, qui est nettement plus élevé que celui du groupe sélectionné d'entreprises comparables, tant en proportion du chiffre d'affaires que de l'EBITDA. Le Management BP prévoit que les investissements en capital de RMG en 2025E et 2026E s'élèveront à 4,5% du chiffre d'affaires, contre 4,8% en 2024. Pour le groupe sélectionné d'entreprises comparables, on s'attend à ce que les investissements en capital s'élèvent en moyenne à 3,2% du chiffre d'affaires en 2025E et 2026E, contre 1,9% en 2024. Par rapport à l'EBITDA prévu, le Capex pour RMG s'élèvera respectivement à 73,6% et 75,1% en 2025E et 2026E, contre 69,6% en 2024. Le groupe sélectionné d'entreprises comparables devrait consacrer en moyenne 18,9% et 15,0% de leur EBITDA à des investissements en capital en 2025E et 2026E, contre 20,6% en 2024. Le profil Capex de RMG est supérieur à celui de ses pairs en raison d'investissements stratégiques dans des applications, des sites web et des technologies innovantes telles que l'IA, qui sont essentielles pour l'avenir. Actuellement, toutes les applications de gestion d'entreprise sont des systèmes hérités (*legacy*) qui ont été développés sur mesure et qui ne sont pas pérennes. En outre, la technologie d'impression actuelle est conçue pour de grands volumes, mais avec la baisse de la demande tant interne qu'externe, il est nécessaire de passer à des technologies plus flexibles et numériques afin de maintenir la viabilité de l'imprimerie. Ces facteurs contribuent à un profil d'investissement plus élevé que celui de la concurrence.

Le niveau élevé des dépenses d'investissement (Capex) de RMG entraîne un écart important entre l'EBITDA et la génération effective de flux de trésorerie. De ce fait, le multiple EBITDA est moins représentatif des performances financières réelles et de la capacité de génération de flux de trésorerie de la Société Visée. Le choix du multiple EV/(EBITDA-Capex) comme proxy de la capacité de génération de flux de trésorerie tient compte des caractéristiques spécifiques de l'exploitation et des investissements nécessaires à la continuité des activités et à la génération d'EBITDA, ce qui se traduit par un modèle d'évaluation plus réaliste et plus fiable. En outre, cette méthode offre une meilleure base de comparaison avec d'autres entreprises du secteur ayant des profils Capex différents, ce qui permet d'obtenir une vision plus nuancée de la valeur relative et des performances de la Société Visée.

L'EBITDA de RMG s'élève à 17,7 millions EUR en 2025E et à 17,3 millions EUR en 2026E, contre 20,0 millions EUR en 2024. Le Management BP prévoit que le Capex s'élèvera à 13,0 millions EUR en 2025E et en 2026E, contre 13,9 millions EUR en 2024. Le tableau ci-dessous présente les multiples EV/(EBITDA-Capex) pour le groupe sélectionné de sociétés comparables, sur la base de l'EBITDA et du Capex attendus des sociétés respectives en 2025 et 2026. Cette approche aboutit à une valeur des capitaux propres implicite de la Société Visée de 130,5 millions EUR (10,52 EUR par Action) et de 126,0 millions EUR (10,17 EUR par Action) pour les méthodologies EV/(EBITDA-Capex) 2025 et 2026 respectivement.

Enfin, l'Offrant tient à souligner qu'une analyse sur la base des multiples est particulièrement utile pour les entreprises dont les chiffres sont normalisés et qui ne sont pas en phase de transition. Les dépenses ponctuelles importantes qui génèrent un rendement à long terme peuvent réduire la pertinence d'une analyse sur la base des multiples, car elles peuvent influencer les chiffres financiers. Par conséquent, la méthode d'évaluation par l'analyse des multiples est subordonnée à la méthode DCF, compte tenu des perspectives de la Société Visée et de sa capacité à générer des flux de trésorerie futurs. En outre, la méthode d'évaluation par l'analyse des multiples présente des

²⁷ Taille de la valeur des capitaux propres déterminée sur la base de la capitalisation boursière de chaque entreprise au 13 mars 2025. Le multiple ajusté (C) après application de la décote obtenue (B) dans le Tableau 6 est calculé à l'aide de la formule suivante : $(C) = 1 / ((B) + (1 / (A)))$.

limites bien connues, telles que l'absence d'orientation sur l'avenir, l'impact des dépenses ponctuelles, la comparabilité entre différentes entreprises et leurs stades propres d'investissements (investissements de maintenance vs. investissements d'extension), et la sensibilité aux fluctuations du marché.

Tableau 6 : Multiples de négociation

Multiples de sociétés cotées comparables										
Toutes les données ⁽¹⁾ en mEUR ⁽⁷⁾	Capitalisation boursière ⁽⁸⁾		Valeur d'entreprise		(A) EV/(EBITDA-CAPEX) ⁽²⁾		Décote pour faible capitalisation boursière		(B) Δ	
Calendrier établi au 31/12										
Données au 13 mars 2025					2025E 2026E					
Roularta Media Group	154,4	53,1	11,4x	12,3x	2,53%	0,00%	154,4	53,1	11,4x	12,3x
Reach	298,1	653,0	5,2x	5,3x	2,25%	0,28%	288,8	643,7	5,1x	5,2x
Sanoma	1.431,2	2.090,0	6,6x	6,0x	1,80%	0,73%	1.335,4	1.994,2	6,3x	5,8x
TX Group	2.115,8	1.110,1	6,7x	6,1x	1,80%	0,73%	2.064,3	1.058,5	6,4x	5,8x
Polaris Media	359,2	134,5	n.a.	n.a.	2,05%	0,48%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Vacento	91,0	155,5	9,3x	n.a.	3,55%	(1,02%)	107,4	171,9	10,3x	n.a.
Il Sole 24 Ore	43,1	71,9	n.a.	n.a.	4,32%	(1,79%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Rizzoli Corriere della Sera Mediagroup	545,3	575,4	n.a.	n.a.	1,93%	0,60%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Caltagirone Editore	206,9	(139,9)	n.a.	n.a.	2,53%	0,00%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Agora	120,3	182,9	n.a.	n.a.	2,95%	(0,42%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Arnoldo Mondadori Editore	559,5	803,6	6,9x	6,7x	1,93%	0,60%	527,7	771,8	6,6x	6,4x
Future	1.118,6	1.618,2	5,7x	5,4x	1,86%	0,67%	1.059,0	1.558,6	5,5x	5,2x
Cairo Communication	395,9	881,5	5,8x	5,9x	2,05%	0,48%	371,9	857,5	5,7x	5,7x
Postmedia Network Canada	64,2	315,5	n.a.	n.a.	3,55%	(1,02%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Moyenne	565,3	650,2	6,6x	5,9x	2,51%	0,02%	822,1	1.008,0	6,5x	5,7x
Mediane	359,2	575,4	6,6x	6,0x	2,05%	0,48%	527,7	857,5	6,3x	5,7x
Sensibilité +/- 10%			5,9x - 7,2x						5,7x - 6,9x	
Entreprise cible EBITDA-Capex			4,7						4,7	
Valeur implicite d'entreprise (EV)			30,6						29,2	
Pont entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres ⁽³⁾			101,3						101,3	
Valeur implicite des capitaux propres			131,9						130,5	
Nombre d'actions ⁽⁶⁾ (en millions)			12,4						12,4	
Valeur des capitaux propres par action (EUR)			10,64						10,52	
Sensibilité +/- 10%			10,39 - 10,88						10,29 - 10,76	
Prime induite par le Prix de l'Offre (15,50 EUR)			45,7%						47,3%	
Sensibilité +/- 10%			49,2% - 42,4%						50,7% - 44,1%	

(1) En raison d'activités comparables, l'Offrant prend en compte toutes les sociétés figurant dans le tableau ci-dessus, même s'il manque des informations financières, car cette sélection est prise en compte dans le calcul du bêta.

(2) Les multiples EV/EBIT n'ont pas été retenus comme un multiple d'évaluation pertinent pour la Société Visée étant donné l'EBIT négatif dans le BP de la Société Visée pour 2025E et 2026E.

(3) La valeur d'entreprise ajustée (D) est obtenue en utilisant le multiple (C) après application de la décote obtenue (B) selon la formule suivante : $(C) = 1 / ((B) + (1 / (A)))$

(4) Capitalisation boursière calculée sur la base des cours au comptant au 13 mars 2025 puis recalculée en utilisant la décote appliquée aux multiples des sociétés en fonction de l'importance de la valeur des capitaux propres, selon Duff & Phelps, et de la dette financière nette ajustée.

(5) Conformément au tableau 3.

(6) Sur la base de 13.931.920 (nombre total d'actions) - 1.611.484 (actions propres) + 78.040 (options en circulation), au 13 mars 2025.

(7) Informations financières converties en euros en utilisant les taux de change du 13 mars 2025 pour obtenir les multiples.

(8) La capitalisation boursière de RMG a été calculée comme le cours de clôture de l'action au 13 mars 2025, soit 12,45 EUR, multiplié par le nombre d'actions entièrement dilué, soit 12.398.476 actions.

Sources : Bloomberg au 13 mars 2025, Refinitiv Workspace au 13 mars 2025, informations sur l'entreprise, taux de change de référence de la Banque centrale européenne au 13 mars 2025.

Tableaux 7 et 8 : Chiffres-clés de Roularta Media Group et d'entreprises cotées comparables

Benchmark opérationnel d'entreprises comparables cotées en bourse												
Toutes les données ⁽²⁾ en mEUR ⁽³⁾ Calendrier établi au 31/12 Données au 13 mars 2025	Revenu				EBITDA				Capex			
	2023A	2024A	2025E	2026E	2023A	2024A	2025E	2026E	2023A	2024A	2025E	2026E
Reach	678,7	642,9	615,5	599,0	141,0	145,5	141,6	138,5	18,4	14,1	15,4	15,6
Sanoma	1.392,9	1.344,8	1.314,4	1.364,3	358,3	360,8	357,3	385,0	43,1	37,7	39,6	39,5
TX Group	1.025,7	982,9	955,2	947,9	220,3	174,9	219,7	245,3	22,5	18,3	63,2	63,2
Polaris Media	314,2	310,2	n.a.	n.a.	16,4	23,9	n.a.	n.a.	4,8	6,1	n.a.	n.a.
Vocento	362,4	344,7	357,5	366,0	34,5	(8,9)	27,9	30,4	13,2	12,5	11,2	n.a.
Il Sole 24 Ore	215,1	214,0	219,0	224,0	30,9	24,7	27,2	29,5	8,6	n.a.	n.a.	n.a.
Rizzoli Corriere della Sera Mediagroup	828,0	820,0	n.a.	n.a.	148,0	145,0	n.a.	n.a.	23,2	15,0	n.a.	n.a.
Caltagirone Editore	116,5	112,0	n.a.	n.a.	5,6	0,8	n.a.	n.a.	0,6	0,8	n.a.	n.a.
Agora	329,0	353,2	366,3	376,7	59,3	47,4	40,0	43,8	14,5	n.a.	n.a.	n.a.
Arnoldo Mondadori Editore	904,7	934,7	956,5	972,8	148,9	154,9	156,7	160,3	38,0	15,5	39,7	40,3
Future	933,8	934,6	939,2	973,8	291,3	263,4	287,3	303,1	2,5	3,5	3,9	3,8
Cairo Communication	1.096,8	1.095,2	1.072,0	1.061,0	167,5	186,6	180,0	180,0	38,6	36,1	28,9	29,5
Postmedia Network Canada	275,1	257,6	n.a.	n.a.	(9,0)	3,1	n.a.	n.a.	0,4	0,3	n.a.	n.a.
Moyenne	651,7	642,1	755,1	764,7	124,1	117,1	160,8	168,4	17,6	14,5	28,8	32,0
Médiane	678,7	642,9	939,2	947,9	141,0	145,0	156,7	160,3	14,5	14,1	28,9	34,5
Roularta Media Group	303,2	287,9	290,6	287,4	20,0	20,0	17,7	17,3	16,1	13,9	13,0	13,0

Benchmark opérationnel d'entreprises comparables cotées en bourse												
Toutes les données en mEUR Calendrier établi au 31/12 Données au 13 mars 2025	Croissance du revenu (%)				Croissance de l'EBITDA (%)				Marge EBITDA (%)			
	23A-24A	24A-25E	25E-26E	CAGR 23A-26E	23A-24A	24A-25E	25E-26E	CAGR 23A-26E	2023A	2024A	2025E	2026E
Reach	(5%)	(4%)	(3%)	(4%)	3%	(3%)	(2%)	(1%)	21%	23%	23%	23%
Sanoma	(3%)	(2%)	4%	(1%)	1%	(1%)	8%	2%	26%	27%	27%	28%
TX Group	(4%)	(3%)	(1%)	(3%)	(21%)	31%	7%	4%	21%	18%	24%	26%
Polaris Media	(1%)	n.a.	n.a.	n.a.	46%	n.a.	n.a.	n.a.	5%	8%	n.a.	n.a.
Vocento ⁽⁴⁾	(5%)	4%	2%	0%	n.a.	n.a.	9%	(4%)	10%	(3%)	8%	8%
Il Sole 24 Ore	(0%)	2%	2%	1%	(20%)	10%	8%	(2%)	14%	12%	12%	13%
Rizzoli Corriere della Sera Mediagroup	(1%)	n.a.	n.a.	n.a.	(2%)	n.a.	n.a.	n.a.	18%	18%	n.a.	n.a.
Caltagirone Editore	(4%)	n.a.	n.a.	n.a.	(86%)	n.a.	n.a.	n.a.	5%	1%	n.a.	n.a.
Agora	7%	4%	3%	5%	(20%)	(16%)	10%	(10%)	18%	13%	11%	12%
Arnoldo Mondadori Editore	3%	2%	2%	2%	4%	1%	2%	2%	16%	17%	16%	16%
Future	0%	0%	4%	1%	(10%)	9%	6%	1%	31%	28%	31%	31%
Cairo Communication	(0%)	(2%)	(1%)	(1%)	11%	(4%)	0%	2%	15%	17%	17%	17%
Postmedia Network Canada ⁽⁴⁾	(6%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	(3%)	1%	n.a.	n.a.
Moyenne	(2%)	0%	1%	0%	(8%)	4%	5%	(0%)	15%	14%	19%	19%
Médiane	(1%)	0%	2%	0%	(2%)	0%	7%	1%	16%	17%	17%	17%
Roularta Media Group	(5%)	1%	(1%)	(2%)	0%	(12%)	(2%)	(5%)	7%	7%	6%	6%

(1) Nous nous référons au tableau 3 pour le calcul de la dette nette de chaque entreprise, en considérant les mêmes postes du bilan. Pour le calcul de la dette nette de chaque entreprise, nous avons utilisé le dernier bilan publié au 13 mars 2025. Il s'agit du bilan au 31 décembre 2024 pour Reach, Sanoma, TX Group et Polaris Media, au 30 novembre 2024 pour Postmedia Network Canada, au 30 septembre 2024 pour Cairo Communication, Agora, Arnoldo Mondadori Editore, Il Sole 24 Ore, Future et Rizzoli Corriere Della Sera Mediagroup, et au 30 juin 2024 pour Vocento et Caltagirone Editore.

(2) Les projections consensuelles des analystes financiers au 13 mars 2025 pour le chiffre d'affaires, l'EBITDA et les investissements en 2024A ont été retenues pour Future, Vocento, Il Sole 24 Ore, Rizzoli Corriere della Sera Mediagroup, Caltagirone Editore, Agora, Arnoldo Mondadori, Cairo Communication et Postmedia Network Canada, les résultats publiés pour l'année civile 2024 n'étant pas disponibles au 13 mars 2025.

(3) Taux de change utilisés au 13 mars 2025.

(4) Compte tenu de la forte volatilité de l'EBITDA, le pourcentage de croissance de l'EBITDA de Vocento a été considéré comme aberrant et n'a donc pas été retenu, le même raisonnement est suivi pour le pourcentage de croissance de l'EBITDA de Postmedia Network Canada.

Sources : Bloomberg au 13 mars 2025, Refinitiv Workspace au 13 mars 2025, informations sur les entreprises, taux de change de référence de la Banque centrale européenne au 13 mars 2025.

Tableau 9 : Liste des entreprises cotées comparables

Aperçu des entreprises comparables cotées en bourse	
Société	Description de la société
Reach PLC	Reach PLC Reach plc est un éditeur de presse au Royaume-Uni et en Irlande qui possède plus de 120 marques imprimées et en ligne. Il propose des informations, des divertissements et du sport, notamment dans les journaux Mirror, Express, Daily Record et Daily Star. Reach plc couvre des sports tels que la Premier League et la Formule 1, et publie des livres et des podcasts.
Sanoma Oyj	Sanoma Oyj Sanoma Oyj est une société finlandaise spécialisée dans l'apprentissage et les médias, qui compte deux unités commerciales : Sanoma Learning, qui améliore l'éducation en soutenant les enseignants et les écoles, et Sanoma Media Finland, qui fournit des informations, des divertissements et de l'inspiration par le biais de journaux, de la télévision, de la radio et de chaînes en ligne. Les marques les plus connues sont Helsingin Sanomat, Ilta-Sanomat et Nelonen.
TX Group AG	TX Group AG TX Group AG est une société de médias suisse qui compte cinq segments : Tamedia (journaux quotidiens et hebdomadaires, magazines), TX Markets (petites annonces et places de marché), Group & Ventures (plateformes numériques telles que Doodle et Zattoo), Goldbach (publicité et marketing), et 20 Minutes (journaux gratuits). L'entreprise est présente en Suisse, en Allemagne et en Autriche.
Polaris Media ASA	Polaris Media ASA Polaris Media ASA est un groupe norvégien de médias et d'impression fondé en 2008. Il gère des opérations de médias, d'édition et d'impression et se compose de huit divisions, dont Polaris Media Midt-Norge, Polaris Media Nordvestlandet et Stampen Media (Suède). Polaris Media opère en Scandinavie.
Vocento SA	Vocento SA Vocento SA est une société multimédia espagnole qui édite des publications sur l'information générale, la culture, les sports et les arts. Elle compte quatre segments : Presse écrite, Audiovisuel (chaînes de télévision et radio), Internet (actualités et applications) et Autres activités (impression et distribution).
Il Sole 24 Ore SpA	Il Sole 24 Ore SpA Il Sole 24 Ore SpA est une société d'information financière italienne opérant dans huit secteurs : Publishing (journaux, magazines, livres), System (publicité), Tax & Legal (publications professionnelles), Software Solutions (logiciels et outils de gestion), Training & Events (formation et événements), Radio 24 (radio), Digital (site web et e-commerce) et Culture (expositions et droits photographiques).
Rizzoli Corriere della Sera Mediagroup SpA	Rizzoli Corriere della Sera Mediagroup SpA RCS MediaGroup SpA est un éditeur multimédia italien qui publie des quotidiens tels que Corriere della Sera et La Gazzetta dello Sport. La société est également active dans les domaines de la radio et de la télévision, de la vente et de la distribution de publicité. En Espagne, elle publie El Mundo, Marca et Expansion. RCS MediaGroup publie des livres sous des marques telles que Fabbri et Rizzoli.
Caltagirone Editore SpA	Caltagirone Editore SpA Caltagirone Editore SpA est une société d'édition italienne qui publie des quotidiens tels que Il Messaggero et Il Mattino, ainsi que le journal gratuit Leggo. Elle fournit des services de publicité et est active dans le domaine de la télédiffusion par l'intermédiaire de Telefriuli SpA. La Piemme SpA s'occupe de la vente de publicité pour tous les journaux de l'entreprise.
Agora SA	Agora SA Agora SA est une société de médias polonaise qui publie des quotidiens tels que Gazeta Wyborcza et le journal gratuit Metro. Elle propose également des services de publicité, de radiodiffusion et de services en ligne, et possède 18 stations de radio, dont Złote Przeboje et Tok FM. Elle est également active dans la publicité extérieure, la vente de livres et de CD/DVD, et l'exploitation de cinémas.
Arnoldo Mondadori Editore SpA	Arnoldo Mondadori Editore SpA Arnoldo Mondadori Editore SpA est un éditeur italien qui publie des magazines en Italie et en France, distribue des journaux et des magazines de tiers, et vend des espaces publicitaires dans des magazines, sur des sites web et par l'intermédiaire de chaînes de radio. Il développe également des actifs numériques tels que des marques et des contenus grâce à la technologie et aux plateformes en ligne. L'entreprise est également active dans la radiodiffusion nationale.
Future PLC	Future PLC Future PLC est une société de médias britannique qui opère dans plusieurs secteurs, notamment l'édition de magazines, les médias numériques et l'événementiel. L'entreprise publie une large gamme de magazines, gère de nombreux sites web et organise des événements dans divers secteurs.
Cairo Communication	Cairo Communication Cairo Communication S.p.A. est une société italienne de médias et d'édition qui opère dans plusieurs secteurs, notamment la télédiffusion, l'édition de magazines et la publicité. La société possède et exploite des chaînes de télévision, publie divers magazines et offre des services de publicité par le biais de diverses plates-formes médiatiques.
Postmedia Network Canada Corp	Postmedia Network Canada Corp. Postmedia Network Canada Corp. est la société holding au-dessus de Postmedia Network Inc, une société canadienne de médias d'information avec plus de 130 marques à travers des plateformes imprimées, en ligne et mobiles. Le segment Newsmedia publie des journaux quotidiens et non quotidiens et gère les médias numériques et les actifs en ligne. Les marques comprennent le National Post, le Financial Post, le Vancouver Sun, le Province et l'Edmonton Journal.

Sources : Informations publiques disponibles sur le site web et dans les rapports annuels, Refinitiv Workspace au 13 mars 2025

- *Évolution historique du cours de l'action RMG et prime d'offre par rapport au prix de l'action*

Depuis l'introduction en bourse de RMG en 1998, les actions sont cotées sur le marché réglementé d'Euronext Brussels et négociables de manière indépendante. Le graphique ci-dessous montre l'évolution du cours de l'action RMG au cours des dix dernières années ainsi que les événements les plus importants survenus pendant cette période. L'analyse du cours de l'action est un indicateur de la manière dont le marché évalue la Société Visée, mais compte tenu du faible flottant, du profil de liquidité et du nombre limité d'analystes qui suivent l'action, cette méthode n'est considérée que comme un point de référence.

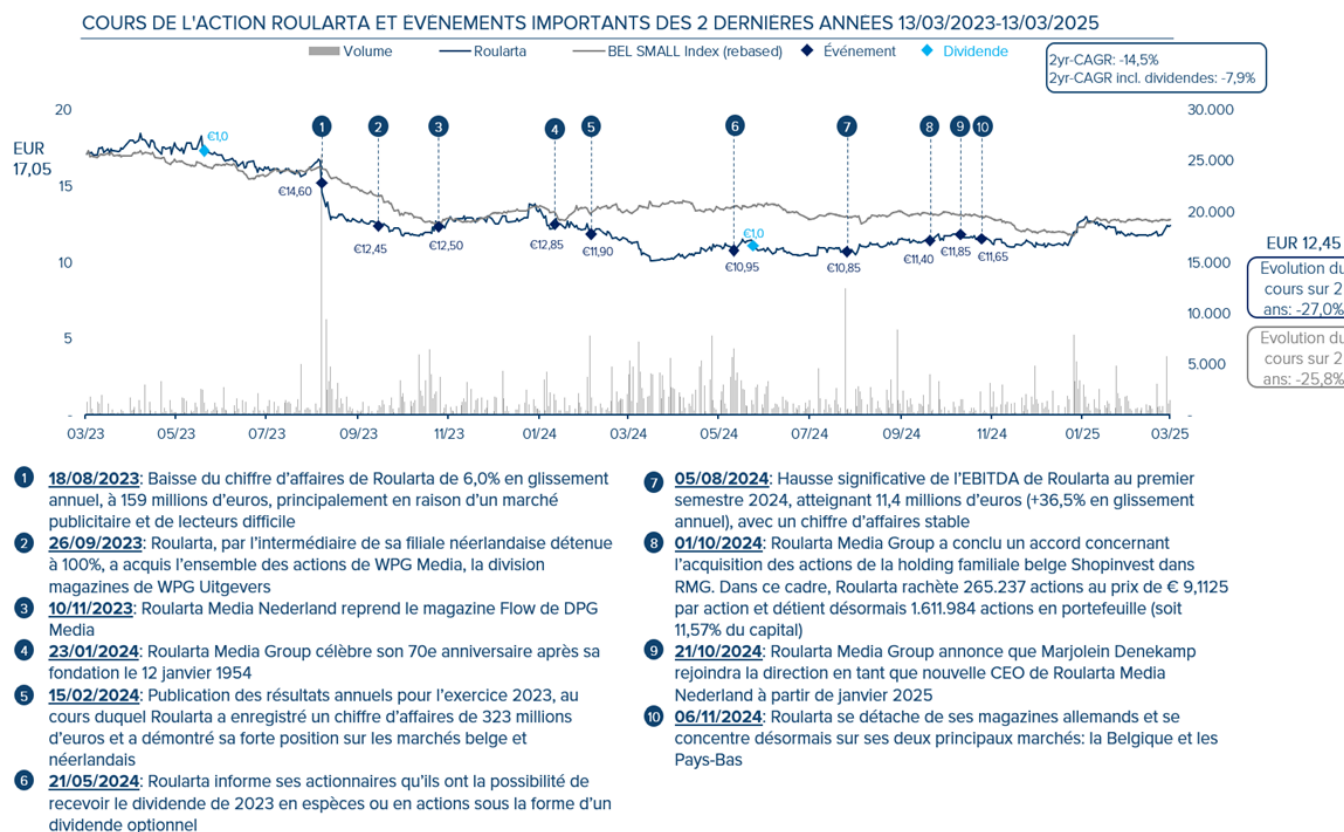
Graphique 1 : Évolution du cours de l'action au cours des 10 dernières années



Sources : Informations sur l'entreprise, Refinitiv Workspace au 13 mars 2025

Le cours de l'action RMG se caractérise par un taux de croissance annuel composé (CAGR) de 1,8% au cours des dix dernières années (ou +8,3% si l'on tient compte des dividendes distribués). RMG a versé un total de 10,50 EUR par action à ses actionnaires au cours de cette période. Au cours des dix dernières années, la Société Visée a légèrement surperformé l'indice BEL Small, étant donné que ce dernier a généré un CAGR de -2,9% (hors dividendes).

Graphique 2 : Évolution du cours de l'action au cours des 2 dernières années



Sources : Informations sur l'entreprise, Refinitiv Workspace au 13 mars 2025

Comme l'illustre le graphique ci-dessus, le cours de l'action RMG a baissé de 27,0% en valeur absolue (ou de 15,2% en tenant compte des dividendes) depuis le 13 mars 2023 (période de 24 mois précédant la Date d'Annonce de l'Offre). Ceci en comparaison avec une baisse de 25,8% de l'indice BEL Small sur les mêmes 24 mois (hors dividendes). Selon l'Offrant, cette baisse du cours de l'action RMG peut s'expliquer par plusieurs facteurs, notamment le montant brut total des distributions aux actionnaires de 2,00 EUR par action au cours des deux dernières années, l'augmentation des coûts d'exploitation due à la hausse de l'inflation, et les conflits entre la Russie et l'Ukraine, ainsi que dans la bande de Gaza, qui sont source d'incertitude sur les marchés financiers.

Le tableau ci-dessous présente le prix spot et le prix moyen pondéré en fonction du volume (VWAP) de l'action RMG pour différentes périodes, les volumes négociés et la prime implicite du prix de l'Offre par rapport aux différentes références spot et VWAP. Le Prix de l'Offre de 15,50 EUR représente une prime de respectivement 28,1%, 28,8%, 31,8% et 38,8% par rapport au VWAP de l'action de la Société Visée sur une période d'un, trois, six et douze mois avant la Date d'Annonce de l'Offre. En outre, le Prix de l'Offre de 15,50 EUR représente une prime de 24,5% par rapport au cours de clôture de l'action le jour précédant la Date d'Annonce de l'Offre et une prime de 36,8% en supposant que l'Offrant ne paie aucune prime sur la position de trésorerie nette hors participations

dans des entreprises associées au 31 décembre 2024. Dans ce contexte, tant le Prix de l'Offre par Action que le cours de clôture de l'action le jour précédant la Date d'Annonce de l'Offre sont ajustés pour tenir compte de cette position de trésorerie nette hors participations dans des entreprises associées au 31 décembre 2024, qui correspond à 4,16 EUR par action, et s'élèvent respectivement à 11,34 EUR et 8,29 EUR.

Tableau 10 : Volumes de transactions et prime par rapport au cours de l'action

Volume des transactions et prime par rapport au prix de l'action								
(en EUR par action)	Volumes journaliers		Prix			Prime induite par le Prix de l'Offre		
Au 13 mars 2025	Moyenne	Vol. En kEUR	VWAP	Min	Max	VWAP	Min	Max
Spot	2.474	30,8	12,45	12,45	12,45	24,5%	24,5%	24,5%
Mois précédent	1.158	14,0	12,10	11,70	12,45	28,1%	32,5%	24,5%
3 derniers mois	1.470	17,7	12,03	11,00	12,95	28,8%	40,9%	19,7%
6 derniers mois	1.235	14,5	11,76	11,00	12,95	31,8%	40,9%	19,7%
12 mois	1.591	17,8	11,16	10,10	12,95	38,8%	53,5%	19,7%

(1) Volume journalier en kEUR calculé comme le produit du volume journalier moyen et du VWAP.

Sources : Informations sur l'entreprise, Refinitiv Workspace au 13 mars 2025

- Valeur comptable des capitaux propres

La valeur comptable des capitaux propres de la Société Visée au 31 décembre 2024 s'élève, selon le rapport annuel, comme indiqué sous « Capitaux propres – part du groupe », à 216,8 millions EUR, soit 17,48 EUR par action. Le Prix de l'Offre de 15,50 EUR par action implique une décote de 11,3% par rapport à cette valeur comptable. Cette méthode n'a pas été considérée comme une méthode d'évaluation pour déterminer le Prix de l'Offre, mais uniquement comme un point de référence. La valeur comptable reflète ici les prestations réalisées, de sorte que la valeur obtenue peut s'écarter des tendances futures, compte tenu des perspectives de la Société cible active sur un marché en pleine transition et transformation, avec notamment une baisse des ventes au numéro, la baisse des ventes d'abonnements et la baisse des revenus publicitaires en raison du comportement imprévisible et fluctuant des annonceurs. En outre, seuls les marques et titres acquis sont repris au bilan. Par conséquent, cette valeur comptable ne reflète pas l'ensemble des prévisions de chiffre d'affaires et des encaissements de la Société Visée.

Comme indiqué dans le rapport annuel de la Société Visée pour l'exercice 2024, le test annuel de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles a donné lieu à une dépréciation limitée de respectivement 1,9 million EUR et 0,7 million EUR. Au 31 décembre 2024, la valeur comptable du goodwill et des immobilisations incorporelles (hors logiciels) s'élevait respectivement à 8,0 millions EUR et 68,3 millions EUR. Comme décrit dans le rapport annuel 2024, la Société Visée effectue uniquement des tests de dépréciation sur le goodwill et les marques figurant sous les immobilisations incorporelles lorsqu'il existe une indication sérieuse d'une dépréciation par rapport à la valeur comptable enregistrée. La dépréciation de 2,6 millions EUR en 2024 reflète la dépréciation de la totalité de la valeur comptable liée à '50+ Beurs & Gezondheidsbeurs'. La Société Visée applique ce principe afin de s'abstenir de procéder à des séquences successives d'ajustements de la valeur comptable d'une même marque ou d'un même titre dans un marché fluctuant en transition.

Méthodes non retenues

- Multiples sur la base de *transactions comparables*

Le Prix de l'Offre peut également être évalué à l'aide de multiples d'évaluation issus de transactions comparables (fusions et acquisitions) qui ont eu lieu dans le secteur. Lors de la sélection des transactions comparables, il convient de noter que, pour de nombreuses transactions comparables, aucun multiple n'est disponible en raison du manque d'informations financières. En outre, ces multiples d'évaluation dans le cadre de transactions impliquent souvent une prime stratégique liée au contrôle de la cible de l'acquisition.

L'applicabilité et la fiabilité de cette méthode sont influencées par le fait que :

- chaque transaction s'accompagne de circonstances spécifiques à l'entreprise et de conditions générales de marché qui ont un impact sur l'évaluation de la cible ;
- les données financières de la cible de l'acquisition sont généralement peu disponibles et, lorsqu'elles le sont, les multiples d'évaluation sont généralement basés sur les données financières historiques ;
- le prix d'acquisition peut également être influencé par certaines dynamiques de transactions (par exemple la logique stratégique, des synergies, la structure de la transaction, des déclarations et garanties, etc.) ; et
- des résultats financiers faibles ou négatifs (revenus, EBITDA, EBIT, bénéfice net) de la cible peuvent limiter le nombre de multiples d'évaluation pertinents.

Seules les transactions réalisées sur les marchés de RMG au cours des 5 dernières années (entre 2020 et 2025) et présentées dans les tableaux ci-dessous ont été prises en compte dans l'évaluation. La sélection comprend des transactions réalisées en Europe et aux États-Unis. Les sociétés cibles dans les transactions comparables sont principalement actives dans le secteur des médias et de l'édition.

Comme indiqué précédemment, compte tenu du programme Capex intensif de la Société Visée, l'Offrant considère que la méthode d'évaluation EV/EBITDA est moins pertinente que la méthode EV/(EBITDA-Capex) pour évaluer les performances financières réelles et la capacité de génération de flux de trésorerie de la Société Visée. Toutefois, en l'absence d'informations financières sur le profil Capex des sociétés cibles dans le cadre de ces transactions, l'analyse a été effectuée sur la base de la méthode EV/EBITDA. Cela donne un multiple médian de 5,6x. Appliqué à l'EBITDA de la Société Visée pour l'année 2024 (20,0 millions EUR), la valeur implicite de l'entreprise s'élève à 112,0 millions EUR. La valeur des capitaux propres attribuable aux actionnaires de RMG est obtenue en ajoutant la dernière position de trésorerie nette ajustée de 101,3 millions EUR au 31 décembre 2024 à la valeur d'entreprise implicite et s'élève à 213,3 millions EUR. Sur la base d'un nombre total de 12.398.476 actions, cela mène à une valeur intrinsèque de 17,20 EUR par Action. L'application d'une analyse de sensibilité au multiple EV/EBITDA (de -10% à +10%) donne une fourchette pour la valeur intrinsèque par Action comprise entre 16,30 EUR et 18,10 EUR.

Cette méthode d'évaluation est intrinsèquement sensible aux cycles économiques et aux éventuelles modifications des normes comptables entre les différents cadres réglementaires régionaux. Ainsi, il n'est pas correct, en théorie, d'appliquer des ratios d'évaluation qui ne tiennent pas compte de la norme IFRS 16 aux résultats de la Société Visée qui, elle, applique cette norme IFRS 16 dans ses chiffres. Ce problème d'applicabilité est toutefois inhérent à cette méthode d'évaluation, compte tenu de la disponibilité souvent limitée d'informations pour des transactions comparables. Les multiples d'évaluation obtenus à l'aide de cette méthode doivent donc être interprétés avec la nuance nécessaire. Étant donné que la plupart de ces transactions comparables ont donné lieu à l'acquisition d'une participation majoritaire, les multiples présentés comprennent déjà une prime de contrôle. Étant donné que l'Offrant est déjà actionnaire majoritaire de la Société Visée, l'Offrant estime que

la valeur intrinsèque calculée par action de la Société Visée est surestimée par le fait que l'Offrant n'est pas tenu de payer une prime de contrôle dans le cadre de cette Offre. En outre, compte tenu (i) du nombre limité de points de données, (ii) des différences de marchés cibles et de segments opérationnels entre la Société Visée et les sociétés cibles des transactions comparables sélectionnées, (iii) du fait que les transactions précitées sont soumises à des facteurs spécifiques à l'entreprise qui influencent l'évaluation, (iv) des différences entre les données financières clés ainsi que leur absence, (v) du fait que les multiples des transactions comparables sont basés sur des données financières historiques, et (vi) du fait que toutes les transactions n'aboutissent pas à l'acquisition de toutes les actions restantes de la Société Visée, l'évaluation sur la base de transactions comparables sélectionnées n'est pas retenue comme méthode d'évaluation par l'Offrant pour justifier le Prix de l'Offre.

Tableau 11 : Multiples d'évaluation de transactions comparables

Date de l'annonce	Entreprise cible	Pays de l'entreprise cible	Devise ⁽¹⁾	Acheteur	Pourcentage acquis lors de la transaction	Pourcentage détenu après la transaction	EV (€m)	Sales (€m)	EBITDA (€m)	EV/Sales	EV/EBITDA
22/11/2024	National World	Verenigd Koninkrijk	GBP	Media Concierge Holdings	72,2%	100,0%	53,4	103,5	12,8	0,5x	4,2x
1/10/2024	Monrif	Italie	EUR	MONTI RIFFESER	5,7%	47,7%	0,6	0,8	0,1	0,7x	6,6x
25/07/2024	Visibilia Editore	Italie	EUR	Athena Publicita	84,8%	84,8%	5,4	3,2	1,0	1,7x	5,6x
20/05/2024	Entreprendre	France	EUR	Danae Group	85,4%	85,4%	4,4	9,5	0,9	0,5x	5,1x
12/10/2023	Koninklijke Brill	Pays-Bas	EUR	Walter de Gruyter	100,0%	100,0%	61,8	48,6	2,8	1,3x	21,8x
25/08/2023	Gremi Media	Pologne	PLN	Pluralis	13,4%	52,1%	7,2	3,6	0,4	2,0x	18,3x
16/06/2023	Alma Media	Finlande	EUR	Otava	1,2%	31,3%	652,8	228,9	64,8	2,9x	10,1x
29/12/2021	RR Donnelley & Sons Co	Etats-Unis	USD	Paragon Customer Communications	100,0%	100,0%	2.156,5	4.211,9	305,4	0,5x	7,1x
2/08/2021	Notrefamille.Com	France	EUR	MyHeritage	100,0%	100,0%	33,7	578,1	59,0	0,1x	0,6x
12/07/2021	Daily Mail & General Trust - DMGT	Royaume-Uni	GBP	Rothermere Continuation	67,5%	97,5%	513,5	951,1	112,6	0,5x	4,6x
22/06/2021	Hameen Sanomat	Finlande	EUR	Keskisuomalainen	100,0%	100,0%	8,3	17,3	1,6	0,5x	5,2x
					Moyenne	66,4%	318,0	559,7	51,0	1,0x	8,1x
					Médiane	84,8%	33,7	48,6	2,8	0,5x	5,6x
13/03/2025	Roularta Media Group						53,1	287,9	20,0	0,2x	2,7x
Sensitivité +/- 10%											5,0x - 6,2x
Entreprise cible EBITDA 2024											20,0
Valeur implicite d'entreprise (EV)											112,0
Pont entre la valeur d'entreprise et la valeur des capitaux propres ⁽²⁾											101,3
Valeur implicite des capitaux propres											213,3
Valeur des capitaux propres par action (EUR)											17,20
Sensitivité +/- 10%											16,30 - 18,10
Prime induite par le Prix de l'Offre (15,50 EUR)											(9,9%)
Sensitivité +/- 10%											(4,9%) - (14,4%)

(1) Informations financières converties en euros en utilisant le taux de change à la date de la transaction.

(2) Conformément au tableau 3.

(3) Sur la base de 13.931.920 (nombre total d'actions) - 1.611.484 (actions propres) + 78.040 (options en circulation), au 13 mars 2025.

Sources : Mergermarket et communiqués de presse, où les chiffres financiers retenus (chiffre d'affaires et EBITDA) sont les derniers publiés pour la transaction correspondante.

Tableau 12 : Description de transactions comparables

Date de l'annonce	Entreprise cible	Acheteur	Description de l'entreprise cible
22/11/2024	National World	Media Concierge Holdings	National World est une société multimédia qui possède et exploite des journaux locaux et régionaux. Elle se concentre sur la diffusion d'informations et de divertissements par le biais de plateformes imprimées et numériques.
1/10/2024	Monrif	MONTI RIFFESER	Sa société mère a des intérêts dans l'édition de livres, de magazines et de journaux, ainsi que dans l'industrie hôtelière, la radiodiffusion et la finance.
25/07/2024	Visibilia Editore	Athena Publicita	Visibilia Editore est une maison d'édition qui produit des magazines et du contenu numérique. Elle se concentre sur la diffusion de nouvelles, de styles de vie et de contenus de divertissement à son public.
20/05/2024	Entreprendre	Danae Group	Entreprendre est un groupe de magazines qui publie une variété de magazines d'affaires et de style de vie. Il se concentre sur le contenu lié à l'entrepreneuriat, à la finance et au développement personnel.
12/10/2023	Koninklijke Brill	Walter de Gruyter	Koninklijke Brill est une maison d'édition qui publie des ouvrages universitaires, des revues et des ressources numériques.
25/08/2023	Gremi Media	Pluralis	Gremi Media est une société de médias qui publie des journaux, des magazines et du contenu en ligne. Elle se concentre sur la diffusion de nouvelles, d'analyses et d'informations par le biais de diverses plateformes.
16/06/2023	Alma Media	Otava	Media-Digital est une société d'édition de journaux. L'entreprise investit également dans la recherche et le développement des médias électroniques.
11/03/2022	Pearson	Apollo Global Management	Société de médias diversifiée dont les filiales sont engagées dans l'édition de livres, la fourniture d'informations financières et de matériel éducatif.
29/12/2021	RR Donnelley & Sons Co	Paragon Customer Communications	Fournisseur de services d'impression et de services connexes pour les marchés du merchandising, des magazines, des livres, des annuaires et de la finance.
2/08/2021	Notrefamille.Com	MyHeritage	Notrefamille.com est une société de médias numériques qui fournit du contenu lié à la vie de famille, à l'éducation des enfants et à la santé. Il propose des articles, des conseils et des ressources pour les familles et les parents.
12/07/2021	Daily Mail & General Trust - DMGT	Rothermere Continuation	Holding d'un groupe de médias spécialisé dans l'édition et l'impression de journaux et de magazines, ainsi que dans la fourniture de données et d'applications analytiques pour les secteurs de l'immobilier et de l'énergie.
22/06/2021	Hameen Sanomat	Keskisuomalainen	Hämeen Sanomat est une société de médias qui publie des journaux et du contenu en ligne. Il se concentre sur la diffusion de nouvelles locales, d'informations et de divertissements à son public.

- *Objectifs de cours d'analystes boursiers*

À la Date de Référence, un seul analyste boursier, KBC Securities, suit la Société Visée. Cet analyste a publié en novembre une note comprenant un objectif de cours pour l'action RMG. Comme le montre le tableau ci-dessous, l'objectif de cours s'élève à 17,50 EUR par action, ce qui signifie que le Prix de l'Offre de 15,50 EUR par Action représente une décote de 11,4%.

Un seul analyste boursier suit la Société Visée, ce qui est considéré comme trop limité pour utiliser cette méthode comme méthode d'évaluation indépendante.

Tableau 13 : Aperçu des recommandations et des objectifs de cours d'analystes boursiers

Recommandations et prix cibles des analystes				
Analyste	Dernière mise à jour	Recommandation	Prix cible (EUR)	Prime induite par le Prix de l'Offre
Guy Sips	7 novembre 2024	Accumuler	17,5	(11,4%)
Moyenne				(11,4%)
Médiane				(11,4%)

Conclusion

Méthodes de valorisation			Valeur par Action (€)		Mid	Prime/(décote) induite par le Prix de l'Offre		
						Min	Mid	Max
Méthode de valorisation	DCF	PGR: (2,33%) - (0,00%)	10,8 	11,2	10,9	44,0%	41,9%	38,6%
		WACC: 10,5% - 8,5%	10,7 	11,2	10,9	44,6%	41,9%	38,8%
Points de référence	Multiples de négociation des entreprises cotées comparables	EV/(EBITDA-Capex) 2025E +/- 10%	10,3 	10,8	10,5	50,7%	47,3%	44,1%
		EV/(EBITDA-Capex) 2026E +/- 10%	10,0 	10,4	10,2	55,5%	52,5%	49,5%
	Évolution historique du cours de l'action Roularta Media Group et de la prime d'offre par rapport au cours de l'action	VWAP à 12 mois	11,2 			38,8%		
		VWAP à 6 mois	11,8 			31,8%		
		VWAP à 3 mois	12,0 			28,8%		
		VWAP 1 mois	12,1 			28,1%		
		Spot 13/03/2025	12,5 			24,5%		
	Valeur comptable des capitaux propres	Valeur comptable des capitaux propres 31/12/2024		17,5 		(11,3%)		
	Transactions comparables (méthode non retenue)	Médiane EV/EBITDA 2024A +/- 10%	16,3 	18,1	17,2	(4,9%)	(9,9%)	(14,4%)
	Objectifs de cours des analystes (méthode non retenue)	1 analyste financier		17,5 		(11,4%)		

En conclusion, le diagramme ci-dessus résume les analyses de valorisation et les points de référence présentés. Après évaluation, l'Offrant est convaincu que le Prix de l'Offre de 15,50 EUR par Action se situe au-dessus du point le plus élevé des fourchettes de valorisation résultant de la méthode d'évaluation retenue. Ce Prix de l'Offre représente une prime comprise entre 38,6% et 44,6% par rapport à la méthode d'évaluation DCF qui est considérée comme la méthode d'évaluation la plus pertinente pour la Société Visée.

Bien que la méthode d'évaluation basée sur les multiples de négociation EV/(EBITDA-Capex) soit subordonnée à la méthode DCF, en raison de limitations bien connues telles que le manque d'informations spécifiques sur les Capex (ventilation des investissements de maintenance et

d'expansion), l'impact des dépenses ponctuelles et d'autres limitations déjà évoquées, le Prix de l'Offre représente une prime de 44,1% à 55,5% par rapport à la valorisation résultant de cette méthode EV/(EBITDA-Capex). En outre, le Prix de l'Offre dépasse les cours historiques de l'action RMG et représente une prime de 24,5% par rapport au cours de clôture de l'Action la veille de la Date d'Annonce de l'Offre. Le Prix de l'Offre représente une décote de 11,3% par rapport à la valeur comptable des capitaux propres de l'Action. La valeur comptable des capitaux propres n'a pas été retenue comme méthode d'évaluation pertinente, car cette méthode reflète les prestations déjà réalisées, ce qui signifie que la valeur obtenue peut s'écarter des tendances futures, compte tenu des perspectives de la Société Visée active sur un marché en pleine transition et transformation.

Si l'on suppose que l'Offrant ne paie aucune prime sur la position de trésorerie nette hors participations dans des entreprises associées au 31 décembre 2024, de 51,6 millions EUR au 31 décembre 2024, le Prix de l'Offre par Action et la valorisation par Action sont tous deux ajustés pour tenir compte de la position de trésorerie nette par Action hors participations dans des entreprises associées au 31 décembre 2024, égale à 4,16 EUR. Dans ce cas, le Prix de l'Offre représente une prime comprise entre 61,5% et 73,0% par rapport à la méthode d'évaluation DCF. De plus, le prix de l'Offre représente une prime comprise entre 71,9% et 95,4% par rapport à la valorisation résultant de la méthode d'évaluation par multiples de négociation EV/(EBITDA-Capex), une prime de 36,8% par rapport au cours de clôture de l'Action le 13 mars 2025, et une décote de 14,9% par rapport à la valeur comptable des capitaux propres ajustée pour la position de trésorerie nette hors participations dans des entreprises associées au 31 décembre 2024.

6.3 Déroulement de l'Offre

(a) Calendrier indicatif

Action	Date (prévue)
Notification officielle de l'Offre auprès de la FSMA (conformément à l'article 5 de l'Arrêté OPA)	13 mars 2025
Publication d'une notification par la FSMA (conformément à l'article 7 de l'Arrêté OPA)	14 mars 2025
Approbation du Prospectus par la FSMA	19 mai 2025
Approbation du Mémoire en Réponse par la FSMA	19 mai 2025
Publication du Prospectus	20 mai 2025
Ouverture de la Période d'Acceptation Initiale	20 mai 2025
Clôture de la Période d'Acceptation Initiale	13 juin 2025
Annonce des résultats de la Période d'Acceptation Initiale (et indication par l'Offrant si les conditions de l'Offre ont été satisfaites ou non, ou, dans la négative, si l'Offrant renonce ou non à cette condition)	17 juin 2025
Date de Paiement Initiale	1 ^{er} juillet 2025 (au plus tard)

Action	Date (prévue)
(i) Réouverture obligatoire de l'Offre (au cas où l'Offrant, conjointement avec les Personnes Liées, détient 90% comme conséquence à l'Offre) ; ou (ii) Réouverture volontaire de la Période d'Acceptation (à la discrétion de l'Offrant)	23 juin 2025
Clôture de la Période d'Acceptation de la réouverture obligatoire ou de la réouverture volontaire (selon le cas)	15 juillet 2025
Annnonce des résultats de la réouverture obligatoire ou de la réouverture volontaire (selon le cas)	22 juillet 2025
Date de paiement de la réouverture obligatoire ou de la réouverture volontaire (selon le cas)	5 août 2025 (au plus tard)
Ouverture de la Période d'Acceptation de l'offre de reprise simplifiée (au plus tôt : si la réouverture obligatoire ou volontaire (selon le cas) n'a pas encore eu l'effet d'une offre de reprise)	6 août 2025
Clôture de la Période d'Acceptation de l'offre de reprise simplifiée	29 août 2025
Annnonce des résultats de l'offre de reprise simplifiée	4 septembre 2025
Date de paiement de l'offre de reprise simplifiée	5 septembre 2025

Si l'une des dates indiquées dans le calendrier devait être modifiée, les Actionnaires seront informés de cette ou ces modifications par un communiqué de presse qui sera également disponible sur les sites web suivants : sur le site web de la Banque-Guichet (www.kbc.be/roularta) et sur le site web de la Société Visée (www.roularta.be).

(b) Période d'Acceptation Initiale

La Période d'Acceptation Initiale débute le 20 mai 2025 et se termine le 13 juin 2025 à 16h00 CET.

Conformément à l'article 31 de l'Arrêté OPA, la Période d'Acceptation Initiale peut être prorogée de cinq (5) Jours Ouvrables. Tel serait le cas si, à tout moment pendant la période d'offre, l'Offrant (ou une Personne Liée à l'Offrant) acquiert ou s'engage à acquérir des Actions en dehors du cadre de l'Offre à un prix supérieur au Prix de l'Offre. Le Prix de l'Offre serait alors aligné sur ce prix supérieur, et la Période d'Acceptation Initiale serait prorogée de cinq (5) Jours Ouvrables après la publication de la hausse du prix de l'Offre, afin de permettre aux Actionnaires d'accepter l'Offre à ce prix supérieur. Également, si l'assemblée générale de la Société Visée est convoquée pour délibérer sur l'Offre et sur une action susceptible de faire échouer l'Offre, la Période d'Acceptation Initiale sera prolongée jusqu'à deux (2) semaines après la date de cette assemblée générale.

(c) Réouverture de l'Offre

À la clôture de la Période d'Acceptation Initiale, l'Offrant annoncera le résultat de l'Offre dans un communiqué de presse qui sera également disponible sur le site web de la Banque-Guichet désignée à

cet effet et sur le site web de la Société Visée ([www.roularta.be]), et indiquera si les conditions énoncées à la section 6.1(c) du Prospectus sont remplies ou si l'Offrant renonce à ces conditions.

L'Offre peut ou doit être réouverte dans les circonstances suivantes :

(i) L'Offrant acquiert moins de 95% des Actions

Si l'Offrant détient conjointement avec les personnes qui agissent de concert avec l'Offrant moins de 95% des actions de la Société Visée à la clôture de la Période d'Acceptation Initiale, une des premières conditions auxquelles l'Offre est soumise (c'est-à-dire les conditions mentionnées à la section 6.1(c) du Prospectus ne sera pas satisfaite, et l'Offrant aura le droit de retirer son Offre. Dans ce cas, l'Offrant devra faire savoir endéans les cinq (5) Jours Ouvrables suivant la clôture de la Période d'Acceptation Initiale s'il compte ou non faire usage de ce droit de rétractation.

Dans ce cas, l'Offrant se réserve le droit, à son entière discrétion, de rouvrir l'Offre. Cette réouverture volontaire sera inconditionnelle et aura lieu dans un délai de dix (10) Jours Ouvrables à compter de la publication des résultats de la Période d'Acceptation Initiale, pour une Période d'Acceptation subséquente d'une durée de cinq (5) Jours Ouvrables au moins et de quinze (15) Jours Ouvrables au plus. La durée totale de la Période d'Acceptation Initiale et de l'éventuelle réouverture volontaire de l'Offre ne peut en aucun cas être supérieure à dix (10) semaines.

(ii) L'Offrant acquiert au moins 90% des actions

Si l'Offrant détient conjointement avec les Personnes Liées à l'Offrant au moins 90% des Actions de la Société Visée, à l'expiration de la Période d'Acceptation Initiale, l'Offre sera obligatoirement rouverte en vertu de l'article 35, 1° de l'Arrêté OPA.

La réouverture obligatoire de l'Offre en vertu de l'article 35, 1° de l'Arrêté OPA s'appliquera également si le seuil susmentionné de 90% n'est pas immédiatement dépassé suite à la Période Initiale d'Acceptation mais seulement après la réouverture volontaire (telle que visée sous (i) ci-dessus).

En cas de réouverture obligatoire de l'Offre en vertu de l'article 35, 1° de l'Arrêté OPA, l'Offre sera rouverte dans un délai de dix (10) Jours Ouvrables à compter de la publication des résultats de la dernière Période d'Acceptation, pour une période d'acceptation subséquente de cinq (5) Jours Ouvrables au moins et de quinze (15) Jours Ouvrables au plus.

(iii) L'Offrant acquiert au moins 95% des actions

Si, comme résultat de la Période Initiale d'Acceptation ou de toute Période d'Acceptation subséquente, l'Offrant détient conjointement avec les personnes agissant de concert avec l'Offrant au moins 95% de l'ensemble des actions en circulation de la Société Visée, l'Offrant aura le droit de lancer une offre de reprise conformément à l'article 7:82 du CSA.

Si, suite à l'Offre, l'Offrant a en plus acquis 90% des Actions faisant l'objet de l'Offre, l'Offrant a le droit de et s'engage à lancer une offre de reprise simplifiée conformément à l'article 7:82 du CSA et aux articles 42 et 43 de l'Arrêté OPA, afin d'acquérir les Actions non encore acquises par l'Offrant aux mêmes conditions que celles de l'Offre. Les conditions pour lancer une telle offre de reprise simplifiée sont notamment remplies si l'Offrant détient conjointement avec les Personnes agissant de concert avec l'Offrant, à la suite de l'Offre, au moins 98,39% des actions de la Société Visée.

L'offre de reprise simplifiée sera initiée dans les trois (3) mois à dater de la fin de la dernière Période d'Acceptation, pour une Période d'Acceptation supplémentaire d'au moins quinze (15) Jours Ouvrables.

Dans l'hypothèse où une offre de reprise simplifiée est lancée, toutes les Actions qui n'ont pas encore été apportées dans l'offre de reprise seront réputées être transférées de plein droit à l'Offrant, avec consignation des fonds nécessaires au paiement de leur prix à la Caisse des Dépôts et Consignations.

Dans l'hypothèse où une offre de reprise simplifiée est lancée, la cotation des Actions sur Euronext Brussels sera radiée d'office à la clôture de l'offre de reprise (pour de plus amples détails, voir section 6.3(d) du présent Prospectus).

S'il n'est pas possible de faire une offre de reprise simplifiée et que l'Offrant détient, conjointement avec les personnes agissant de concert avec l'Offrant, plus de 95% des Actions, l'Offrant se réserve le droit de lancer à un moment ultérieur une offre publique de reprise indépendante sur les Actions non encore détenues, conformément aux dispositions de l'Arrêté Royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques de reprise.

(d) *Radiation de la cotation et éventuelle réouverture obligatoire de l'Offre*

Comme mentionné, l'intention de l'Offrant est de radier la cotation des Actions de la Société Visée, qui ont été admises à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels.

Si une offre de reprise simplifiée, telle que visée à la section 6.3(c)(iii) du présent Prospectus, est lancée, la radiation de la cotation suivra automatiquement la clôture de l'offre de reprise.

Même si les conditions pour le lancement d'une offre de reprise simplifiée ne sont pas remplies (telles que décrites à la section 6.3(c)(iii)), l'Offrant se réserve quand même le droit de demander une radiation de la cotation de façon à éviter les coûts liés à la cotation des Actions.

En vertu de l'article 26, §1 de la Loi du 21 novembre 2017, Euronext Brussels peut radier de la cotation des actions (i) lorsqu'il conclut qu'en raison de circonstances particulières, un marché normal et régulier pour ces actions ne peut plus être maintenu, ou (ii) lorsque ces actions n'obéissent plus aux règles du marché réglementé, sauf si une telle mesure est susceptible de léser d'une manière significative les intérêts des investisseurs ou de compromettre le fonctionnement ordonné du marché. La FSMA peut, en consultation avec Euronext Brussels, s'opposer à telle radiation.

Si la Société Visée introduit une demande de radiation (sur indication de l'Offrant) dans les trois (3) mois suivant la clôture de la dernière Période d'Acceptation et pour autant qu'à ce moment-là, l'offre de reprise simplifiée n'ait pas encore été lancée, l'Offrant est tenu de rouvrir l'Offre dans les dix (10) Jours Ouvrables suivant l'introduction de cette demande, pour une Période d'Acceptation subséquente de cinq (5) Jours Ouvrables au moins et de quinze (15) Jours Ouvrables au plus, et ce conformément à l'article 35, 2° de l'Arrêté OPA.

(e) *Droit de Vente*

Si (i) l'Offrant détient conjointement avec les Personnes agissant de concert avec l'Offrant, à la suite de l'Offre ou de sa réouverture, au moins 95% des actions et que l'Offrant a acquis, via l'Offre, au moins 90% des Actions faisant l'objet de l'Offre et (ii) que l'Offrant ne lance pas d'offre de reprise simplifiée, tout Actionnaire peut demander à l'Offrant d'acheter ses Actions dans un délai de trois mois suivant la clôture de la Période d'Acceptation Initiale, par le biais d'un courrier recommandé avec

accusé de réception adressé au siège de l'Offrant, aux modalités et conditions de l'Offre, conformément à l'article 44 de l'Arrêté OPA.

6.4 Objectifs et intentions de l'Offrant

(a) Motivations de l'Offrant

L'objectif immédiat de l'Offre est l'obtention de la radiation de la cotation des actions RMG sur Euronext Brussels, par l'acquisition de toutes les actions émises par la Société Visée.

Les principales motivations sont exprimées ci-dessous.

- Selon l'Offrant, les obligations et les coûts liés à la cotation en bourse ne sont pas compensés par les avantages éventuels pour la Société Visée.

Depuis l'introduction en bourse en 1998, la bourse a été un moteur important pour la croissance de RMG. En partie grâce à la cotation, RMG a pu réaliser l'expansion et l'internationalisation de l'entreprise.

Aujourd'hui, l'entreprise se situe à une nouvelle étape et, selon l'Offrant, la bourse n'est plus la plateforme adéquate pour RMG.

Dans un avenir proche, RMG n'a ni l'intention ni le besoin de lever des fonds provenant de l'épargne du public pour financer ses investissements. En outre, si ses ressources propres ne suffisaient pas à financer ses investissements, elle pourrait, dans le contexte macro-économique actuel, recourir à d'autres modes de financement tels que l'émission d'obligations ou le financement par emprunt.

Dans ce contexte, l'Offrant pointe le poids croissant du cadre réglementaire belge et européen de plus en plus complexe pour les sociétés cotées en bourse, qui nécessite le recours à des profils dédiés hautement qualifiés et à des experts externes afin de garantir que la Société Visée continue à répondre sans faille à cette réglementation complexe, y compris en matière d'obligations d'information et d'exigences de transparence. Cela entraîne des coûts (supplémentaires) considérables pour la Société Visée, qui ne sont pas compensés par les avantages d'une cotation en bourse.

En outre, l'Offrant souhaite souligner les effets indésirables des exigences de transparence, qui donnent une vue assez détaillée de la stratégie, des investissements, des marchés et des marchés potentiels, ainsi que d'autres informations dont les concurrents tirent volontiers parti pour renforcer leur propre position. Cela renforce la concurrence sur des marchés qui sont déjà assez concurrentiels.

Enfin, selon l'Offrant, l'intérêt des investisseurs pour les actions de la Société Visée est limité, pour plusieurs raisons :

- (i) la capitalisation boursière de la Société Visée est relativement faible : 154,4 millions EUR à la Date d'Annonce de l'Offre ;
- (ii) l'action a un flottant (*free float*) limité de 12,38% à la Date d'Annonce de l'Offre ; et
- (iii) la liquidité de l'action sur le marché réglementé d'Euronext Brussels est très faible (au cours des douze derniers mois précédant la Date d'Annonce de l'Offre, seulement 1.591 actions ont été négociées en moyenne par jour).

- **Marché en pleine transformation**

L'arrivée d'Internet et des technologies numériques ont entraîné un glissement du comportement de lecture des consommateurs, ce qui a contraint les médias imprimés traditionnels à s'adapter.

L'un des principaux défis auxquels est confrontée l'industrie des journaux et magazines est l'évolution des modes de consommation de l'information. De plus en plus de personnes consultent (gratuitement) des plateformes numériques telles que les sites web, les réseaux sociaux et les applications mobiles pour se tenir informées de l'actualité. Cela a entraîné une baisse des tirages des journaux et magazines imprimés. Les éditeurs ont donc dû se tourner vers les canaux numériques pour atteindre leur public cible. En tant qu'éditeur, la Société Visée se voit contrainte de passer à une publication « digital first », tandis que les revenus provenant des médias « imprimés » traditionnels restent sa principale source de revenus. En outre, le secteur de l'édition a également dû faire face à une hausse des prix du papier et de l'énergie, ce qui a encore réduit les marges des médias « imprimés » traditionnels.

L'environnement de transformation hyper dynamique dans lequel évolue la Société Visée et la lutte pour attirer l'attention des lecteurs/abonnés/internautes, mais aussi celle des annonceurs, nécessitent une vision à long terme, axée sur une transformation multimédia. Cette transformation multimédia exige des investissements importants dans des outils numériques, des connaissances et le recrutement de nouveaux profils « numériques ».

Cette vision à long terme envisagée par la Société Visée, qui est nécessaire pour se positionner sur un marché très concurrentiel, exige un actionariat engagé, doté d'une vision à long terme et capable d'approuver un programme d'investissement de grande envergure, ce qui, selon l'Offrant, est difficilement compatible avec les exigences de croissance à court terme des marchés financiers.

(b) Objectif de l'Offrant

Comme mentionné précédemment, l'objectif immédiat de l'Offre consiste à obtenir la radiation de la cotation de l'action RMG sur Euronext Brussels.

L'Offrant a l'intention de lancer une offre de reprise simplifiée si, à l'expiration de l'Offre (ou de sa réouverture), il détient conjointement avec les personnes agissant de concert avec l'Offrant (voir section 4.8(b) du Prospectus) 95% ou plus du capital assorti de droits de vote et des titres avec droit de vote de RMG et si les conditions exposées aux articles 42 et 43 de l'Arrêté OPA sont remplies. Comme indiqué ci-dessus, ces conditions prévoient, outre le seuil de 95% susmentionné, que l'Offrant acquiert, dans le cadre de l'Offre, au moins 90% des Actions visées par l'Offre (voir section 6.3(c)(iii)). Concrètement, cela signifie que pour pouvoir lancer une offre de reprise simplifiée, l'Offrant doit, conjointement avec les personnes agissant de concert avec l'Offrant, à l'issue de l'Offre détenir 98,39% des actions de la Société Visée. L'offre de reprise simplifiée doit être lancée dans les trois (3) mois suivant la fin de la dernière Période d'Acceptation, pour une Période d'Acceptation supplémentaire d'au moins quinze (15) Jours Ouvrables.

Si l'Offrant parvient à lancer une offre de reprise simplifiée et acquiert à la suite de cela toutes les Actions, la cotation des Actions sur Euronext Brussels sera automatiquement radiée en application de l'article 43, alinéa 4, de l'Arrêté OPA.

Même si les conditions pour le lancement d'une offre de reprise simplifiée ne sont pas remplies, l'Offrant se réserve quand même le droit de demander une radiation de la cotation de façon à éviter les

coûts liés à la cotation des Actions. La FSMA peut, en consultation avec Euronext Brussels, s'opposer à telle radiation dans l'intérêt de la protection des investisseurs.

(c) Intentions de l'Offrant

- *Plans stratégiques*

La stratégie de RMG repose sur la vision et la mission suivantes : RMG souhaite rester le partenaire média le plus pertinent à long terme. Les marques médias de RMG sont des gages de confiance et de qualité. En tant qu'entreprise multimédia, RMG crée et diffuse des contenus de qualité, indépendants et pertinents destinés au grand public et à des groupes-cibles spécifiques. Elle y associe des plateformes de marketing et de publicité avancées pour ses partenaires. RMG souhaite créer une valeur ajoutée durable pour toutes ses parties prenantes et pour l'ensemble de la société.

Conformément à sa mission et à sa vision mentionnées ci-dessus, la Société Visée a défini trois piliers stratégiques sur lesquels elle se concentre :

- (i) développer des rédactions multimédias qui collaborent en accordant davantage d'attention à l'audio et la vidéo sur les plateformes, avec pour objectif ultime la croissance du chiffre d'affaires (numérique) ;
- (ii) miser sur les grandes marques, qui donnent le ton et travaillent plus efficacement pour maintenir la rentabilité des petites marques. Utiliser la technologie (IA), renforcer l'infrastructure informatique et optimiser l'efficacité des processus ;
- (iii) conclure des partenariats à long terme pour atteindre de nouveaux lecteurs (numériques). Miser sur l'innovation en matière de production.

Afin de mettre en œuvre cette stratégie à long terme et de rester pertinent pour le grand public et les groupes-cibles spécifiques, l'Offrant s'attend à ce qu'il faille, à court et moyen termes, des investissements substantiels dans les domaines suivants : (i) le développement informatique, (ii) le recrutement de nouveaux profils numériques dans les domaines de la rédaction et du marketing, (iii) l'offre de formations sur mesure pour le reste du personnel, tout cela afin de préparer RMG pour l'avenir.

La participation dans RMG restera le principal actif de l'Offrant.

- *Intentions de l'Offrant concernant la poursuite de l'activité de RMG et/ou réalisation de restructurations*

L'Offrant n'a actuellement aucun projet visant à modifier ou à restructurer de manière substantielle les activités de RMG. Toutefois, la Société Visée s'est clairement transformée en une entreprise « B2C » au cours des dernières années. Dans le cadre de cette stratégie, les opportunités éventuelles de vendre des magazines et des activités de la Société Visée spécifiquement destinés au marché « B2B » ont toujours été soigneusement étudiées et analysées (à titre d'exemple, voir la vente récente des magazines « Nouvelles Graphiques », « Emballages & Étiquettes » et « Media & Communication » à Professional Media Group). Si une telle opportunité se présentait à l'avenir et que la Société Visée y donnait suite, l'Offrant estime que, conformément à la stratégie actuelle qui ne sera pas influencée par l'Offre, cela n'aurait pas d'incidence significative sur les intérêts des employés, les conditions de travail ou l'emploi. L'avis du conseil d'entreprise obtenu dans le cadre de l'Offre est joint au présent Prospectus en Annexe 6.

- *Structure organisationnelle*

En cas de radiation de la cotation des Actions, l'Offrant n'apportera aucune modification à la structure de gouvernance actuelle.

- *Modifications envisagées des statuts*

En cas de radiation de la cotation des Actions, l'Offrant modifiera les statuts dans le sens où toutes les actions RMG doivent être nominatives. Dans ce cas, toutes les références et dispositions applicables du fait que RMG est une entité cotée sur un marché réglementé, doivent également être supprimées ou modifiées.

- *Politique en matière de dividendes*

Ci-dessous un aperçu des dividendes distribués par la Société Visée au cours des dix dernières années.

Année	Dividende euro/action	Augmentation par rapport à l'année précédente
2015	0	0
2016	0,50	0,50
2017	0,50	0
2018	5,00	4,50
2019	0,50	(4,50)
2020	0	(0,50)
2021	1,00	1,00
2022	1,00	0
2023	1,00	0
2024	1,00	0

L'Offrant évaluera la future politique de dividendes de la Société Visée sur une base ad hoc, à la lumière des éventuelles exigences en matière d'investissements, ce qui pourrait donner lieu à une politique de dividendes plus irrégulière. Si l'Offre est couronnée de succès, l'Offrant a l'intention de rembourser le financement de l'Offre au moyen de distributions par la Société Visée.

(d) *Avantages de l'Offre pour RMG et ses actionnaires*

Le principal avantage pour les Actionnaires est le Prix de l'Offre. À cet égard, il est renvoyé à la section 6.2 du présent Prospectus, intitulée « Prix de l'Offre ». L'Offre représente également une opportunité de liquidité immédiate pour les Actionnaires, qui peuvent monétiser sans frais leur participation dans RMG. L'Offrant est d'avis que la radiation de la cotation offrira les meilleures chances de développement. L'Offrant renvoie à cet égard à la section 6.4(a) du présent Prospectus.

(e) Avantages de l'Offre pour l'Offrant et ses actionnaires

L'Offre permet à l'Offrant, conjointement avec les Personnes Liées à l'Offrant, d'acquérir toutes les actions de la Société Visée et s'inscrit dans l'intention de radier la cotation en bourse des actions de la Société Visée. L'Offre permet en outre à l'Offrant de consolider le contrôle familial sur la Société Visée. L'Offrant ne s'attend pas à pouvoir développer d'autres synergies avec la Société Visée, étant donné qu'il n'a pas l'intention de fusionner les activités et les actifs de la Société Visée avec ceux de l'Offrant (ou de ses autres filiales).

6.5 Régularité et validité de l'Offre

(a) Décision du conseil d'administration de lancer l'Offre

Le 13 mars 2025, le conseil d'administration de l'Offrant a donné son approbation pour lancer l'Offre (éventuellement suivie d'une offre de reprise simplifiée) sur la Société Visée.

(b) Exigences de l'article 3 de l'Arrêté OPA

L'Offre est lancée conformément aux exigences concernées énoncées à l'article 3 de l'Arrêté OPA :

- l'Offre porte sur toutes les Actions, et plus spécifiquement tous les titres en circulation avec droit de vote ou qui donnent accès au droit de vote, émis par la Société Visée, qui ne sont pas encore détenues par l'Offrant ou par les Personnes Liées à l'Offrant (notamment la Société Visée elle-même) ;
- la disponibilité inconditionnelle et irrévocable des fonds nécessaires au paiement du Prix de l'Offre pour toutes les Actions a été confirmée par KBC Bank NV (voir section 6.7(b)) ;
- les conditions de l'Offre, telles qu'énoncées à la section 6.1(c), sont conformes à la législation applicable, en particulier à la Loi OPA et l'Arrêté OPA. L'Offrant estime que ces conditions, en particulier le Prix de l'Offre, sont de nature à lui permettre d'atteindre son objectif ;
- l'Offrant s'engage, en ce qui le concerne, à faire tout son possible pour mener à bien l'Offre, sans préjudice de la condition de l'Offre énoncée à la section 6.1(c) du présent Prospectus ; et
- les Banques-Guichets centraliseront, en collaboration avec l'Agent Centralisateur, la réception des Formulaires d'Acceptation et veilleront au paiement du Prix de l'Offre.

(c) Approbation réglementaire

L'Offre n'est soumise à aucune autre approbation réglementaire qu'à l'approbation du présent Prospectus par la FSMA.

6.6 Acceptation de l'Offre et paiement

(a) Formulaire d'Acceptation

(i) Généralités

- Les Actionnaires qui détiennent des Actions sous forme dématérialisée (enregistrement sur un compte) peuvent accepter l'Offre et transférer leurs Actions à l'Offrant en complétant et signant le Formulaire d'Acceptation joint à l'Annexe 1, et en le soumettant ou en le faisant enregistrer d'une autre manière i) directement auprès des

Banques-Guichets KBC Bank et CBC Banque s'ils y possèdent un compte, ou ii) si l'Actionnaire ne détient pas ses Actions sur un compte-titres auprès de la Banque-Guichet, indirectement via un autre établissement financier où il possède un compte-titres, et ce au plus tard le dernier jour de la Période d'Acceptation Initiale, ou, le cas échéant, de la Période d'Acceptation subséquente de toute réouverture de l'Offre, avant 16h00 CET.

- Les Actionnaires qui détiennent des Actions nominatives doivent compléter un Formulaire d'Acceptation séparé qui leur sera procuré par courrier par RMG.

Dans le Formulaire d'Acceptation joint à l'Annexe 1, seules les Actions dématérialisées doivent être mentionnées (et non les éventuelles Actions nominatives). Ainsi, les Actionnaires qui détiennent à la fois des Actions nominatives et des Actions dématérialisées doivent remplir deux (2) Formulaires d'Acceptation distincts, c'est-à-dire d'une part, pour les Actions dématérialisées, le Formulaire d'Acceptation joint en Annexe 1 au présent Prospectus et, d'autre part, pour les Actions nominatives, le Formulaire d'Acceptation tel que envoyé par courrier.

Les Formulaires d'Acceptation de l'Offre peuvent être déposés gratuitement aux guichets de la Banque-Guichet.

Les Actionnaires peuvent également choisir de faire enregistrer leur acceptation directement ou indirectement auprès d'autres intermédiaires financiers.

Dans ce cas, il leur est conseillé de s'informer de l'existence éventuelle de délais plus courts pour le dépôt du Formulaire d'Acceptation qui peuvent être appliqués par ces parties, ainsi que d'éventuels frais supplémentaires qui peuvent être facturés par ces parties. Ils sont également responsables du dépôt en temps utile du Formulaire d'Acceptation, et respectivement du paiement de ces frais supplémentaires. Tous les intermédiaires financiers doivent, le cas échéant, respecter les procédures décrites dans le présent Prospectus et le Formulaire d'Acceptation, et devront le cas échéant se charger (i) de collecter toutes les informations demandées dans le Formulaire d'Acceptation et (ii) de fournir ces informations à la Banque-Guichet dans les délais fixés dans le présent Prospectus.

(ii) Informations pratiques complémentaires

- Les Actionnaires qui détiennent des Actions sous forme dématérialisée (enregistrement sur un compte) donnent à leur établissement financier l'ordre de transférer directement à la Banque-Guichet les Actions qu'ils détiennent sur leur compte-titres auprès de cet établissement financier. Ils le font en déposant le Formulaire d'Acceptation dûment complété et signé ou en enregistrant d'une autre façon leur acceptation soit directement auprès de la Banque-Guichet s'ils détiennent les Actions dans un compte-titres auprès de cette dernière, soit indirectement par l'intermédiaire d'autres établissements financiers où ils détiennent les Actions. Ces autres établissements financiers doivent transférer immédiatement les Actions ainsi proposées vers un compte auprès de la Banque-Guichet.
- Les Actionnaires qui détiennent des Actions nominatives recevront de RMG une lettre confirmant leur propriété de leur nombre d'Actions (avec une copie de la page concernée dans le registre des parts) et qui indique la procédure à suivre par les Actionnaires pour déposer leur Formulaire d'Acceptation dûment complété et signé.

(iii) Propriété des Actions

Les Actionnaires qui proposent leurs Actions déclarent et garantissent (i) qu'ils sont les propriétaires légaux des Actions ainsi proposées, (ii) qu'ils ont le pouvoir et la capacité requis pour accepter l'Offre, et (iii) que les Actions ainsi proposées sont libres de tout(e) caution, gage, charge ou sûreté.

Si les Actions sont détenues par deux ou plusieurs personnes, toutes ces personnes doivent signer conjointement le Formulaire d'Acceptation.

Si les Actions sont grevées d'un usufruit, l'usufruitier et le nu-propriétaire doivent signer conjointement le Formulaire d'Acceptation.

Si les Actions font l'objet d'un droit de gage, le constituant du gage et le créancier-gagiste doivent signer conjointement le Formulaire d'Acceptation, étant entendu que le créancier-gagiste confirme avoir renoncé de manière irrévocable et inconditionnelle au gage et avoir donné la mainlevée du gage sur les Actions.

Si les Actions sont grevées de toute autre manière ou soumises à une charge, une réclamation, une sûreté ou un intérêt, tous les bénéficiaires d'une telle charge, réclamation, sûreté ou intérêt doivent compléter et signer conjointement le Formulaire d'Acceptation, et tous ces bénéficiaires doivent renoncer de manière irrévocable et inconditionnelle à tout(e) charge, réclamation, sûreté ou intérêt relatif(-ve) aux Actions.

(iv) Retrait de l'Acceptation

Conformément à l'article 25, 1° de l'Arrêté OPA, les Actionnaires qui ont accepté l'Offre peuvent toujours retirer leur acceptation au cours de la Période d'Acceptation concernée.

Pour retirer valablement une acceptation, il faut le notifier par écrit directement à l'intermédiaire financier chez qui l'Actionnaire a déposé son Formulaire d'Acceptation, en indiquant le nombre d'Actions pour lesquelles l'acceptation est retirée.

Les Actionnaires qui détiennent des Actions nominatives seront informés par RMG de la procédure à suivre pour retirer leur acceptation.

Dans le cas où l'Actionnaire informe de son retrait un intermédiaire financier qui n'est pas une Banque-Guichet, cet intermédiaire financier a l'obligation et la responsabilité d'informer à temps du retrait l'Agent Centralisateur ou la Banque-Guichet via laquelle il a notifié l'acceptation. Telle information devra survenir au plus tard le dernier jour de la période d'acceptation avant 16h00 CET (pour la Période d'Acceptation Initiale) ou, le cas échéant, à la date qui sera définie dans la notification concernée et/ou le communiqué de presse concerné.

Les Actionnaires qui ont proposé valablement leurs Actions pendant la Période d'Acceptation Initiale ne pourront plus retirer leur acceptation après la clôture de la Période d'Acceptation Initiale. Les Actionnaires qui vendent leurs Actions à l'Offrant via la bourse ne bénéficient pas du droit de retrait susmentionné.

(b) Publication des résultats de l'Offre

Conformément aux articles 32 et 33 de l'Arrêté OPA, l'Offrant, dans un délai de cinq (5) Jours Ouvrables à compter de la clôture de la Période d'Acceptation Initiale, (i) publiera les résultats de l'Offre pendant la Période d'Acceptation Initiale, ainsi que le nombre d'actions RMG que l'Offrant détient à la suite de l'Offre, et (ii) fera savoir si les conditions de l'Offre sont remplies et, à défaut, s'il renonce au bénéfice de ces conditions.

Si l'Offre est rouverte de la manière décrite à la section 6.3(c) du présent Prospectus, l'Offrant publiera, dans un délai de cinq (5) Jours Ouvrables à compter de la clôture de toute nouvelle Période d'Acceptation, les résultats de la réouverture concernée, ainsi que le nombre d'Actions que l'Offrant détient suite aux acceptations de l'Offre pendant cette réouverture.

Ces annonces sont faites par voie de communiqué de presse qui sera également disponible sur le site web de la Banque-Guichet (www.kbc.be/roularta) et sur le site web de la Société Visée (www.roularta.be).

(c) Date et mode de paiement

Si l'Offre est maintenue, l'Offrant paie le Prix de l'Offre aux Actionnaires qui ont valablement proposé leurs Actions pendant la Période d'Acceptation Initiale, dans les dix (10) Jours Ouvrables suivant la publication des résultats de l'Offre pendant la Période d'Acceptation Initiale.

En cas de Périodes d'Acceptation subséquentes suite à une ou plusieurs réouvertures de l'Offre, tel que décrit à la section 6.3(c) du présent Prospectus, l'Offrant paie le Prix de l'Offre dans les dix (10) Jours Ouvrables suivant la publication des résultats de l'Offre pendant ces Périodes d'Acceptation.

Le paiement du Prix de l'Offre aux Actionnaires qui ont dûment accepté l'Offre se déroule sans aucune condition ni restriction, par virement sur le compte bancaire mentionné par l'Actionnaire dans son Formulaire d'Acceptation.

L'Offrant supporte la taxe sur les opérations de bourse (voir section 7.2 pour plus de détails). La Banque-Guichet n'imputera aucune commission, indemnisation ou tout autre coût aux Actionnaires dans le cadre de l'Offre. Les Actionnaires qui enregistrent leur acceptation auprès d'un établissement financier autre que la Banque-Guichet doivent se renseigner sur les frais supplémentaires pouvant être imputés par ces établissements et sont eux-mêmes responsables de leur paiement.

Le risque lié aux Actions valablement proposées pendant la Période d'Acceptation Initiale ou toute Période d'Acceptation subséquente et la propriété des Actions sont transférés à l'Offrant à la Date de Paiement Initiale ou à la Date de Paiement subséquente correspondante, au moment où le paiement du Prix de l'Offre est effectué par la Banque-Guichet au nom de l'Offrant (c'est-à-dire le moment où le compte de l'Offrant sera débité à cette fin).

(d) Contre-offre et offre supérieure

En cas d'une contre-offre et/ou d'une offre supérieure (dont le prix doit être supérieur d'au moins 5% au Prix de l'Offre) conformément aux articles 37 à 41 de l'Arrêté OPA, la Période d'Acceptation Initiale est prolongée jusqu'à l'échéance de la période d'acceptation de cette contre-offre (sauf si l'Offrant décide de retirer l'Offre).

Dans le cas d'une contre-offre et/ou d'une offre supérieure valable et plus avantageuse, tous les Actionnaires qui avaient déjà proposé leurs Actions dans le cadre de l'Offre sont autorisés à faire usage de leur droit de retrait conformément à l'article 25 de l'Arrêté OPA et à la procédure décrite à la section 6.6(a) du présent Prospectus. Les Actionnaires qui vendent leurs Actions à l'Offrant via la bourse ne bénéficient pas de ce droit de retrait.

Si l'Offrant devait faire une offre supérieure en réaction à une contre-offre, ce prix plus élevé profitera à tous les Actionnaires, y compris à ceux qui ont accepté l'Offre.

6.7 Autres aspects de l'Offre

(a) Évaluation de l'Offre par l'Expert Indépendant

Conformément aux articles 20 et suivants de l'Arrêté OPA, les administrateurs indépendants de RMG ont désigné Degroof Petercam Corporate Finance NV comme Expert Indépendant.

L'Expert indépendant a établi un rapport conformément à l'article 23 de l'Arrêté OPA, qui est joint en Annexe 2 au présent Prospectus.

(b) Financement de l'Offre

(i) Disponibilité des fonds nécessaires

Comme l'exige l'article 3 de l'Arrêté OPA, les fonds nécessaires au paiement de toutes les Actions dans le cadre de l'Offre sont disponibles sous la forme d'un crédit irrévocable et inconditionnel de KBC Bank NV.

(ii) Financement

L'Offrant a conclu un contrat de crédit avec KBC Bank NV pour le financement de l'Offre. Dans ce cadre, les banques mettent notamment à la disposition de l'Offrant un crédit de 40.000.000 EUR qui peut être utilisé pour le financement de l'Offre et de tous les frais, dépenses, indemnités et taxes liés à l'Offre et à son financement.

L'Offrant a l'intention de rembourser le financement de l'Offre dans le cadre du contrat de crédit au moyen de distributions de dividendes par la Société Visée.

(c) Mémoire en Réponse

Une copie du Mémoire en Réponse adopté par le conseil d'administration de RMG, conformément à l'article 22 de la Loi OPA, est jointe en Annexe 3 au présent Prospectus.

(d) Accords pouvant impacter l'Offre

Il n'y a pas d'accords pouvant avoir un impact réel sur l'évaluation, le déroulement ou l'issue de l'Offre.

6.8 Droit applicable

Le droit belge est applicable aux contrats conclus entre l'Offrant et les Actionnaires à la suite de l'Offre. La Cour des Marchés est l'instance judiciaire compétente.

7. RÉGIME FISCAL DE L'OFFRE

Le présent Chapitre contient un résumé de certaines considérations fiscales en vertu du droit fiscal belge qui, à la date du présent Prospectus, sont applicables au transfert d'Actions dans le cadre de l'Offre. Il ne vise pas à décrire en détail toutes les considérations fiscales pouvant avoir de l'importance pour la décision de proposer les Actions dans le cadre de l'Offre. Ce Chapitre ne traite pas de règles particulières, telles que les éléments relatifs aux droits successoraux et aux droits de donation fédéraux ou régionaux belges ou les règles fiscales susceptibles de s'appliquer à des catégories particulières de détenteurs d'instruments financiers. Ce Chapitre ne peut donc pas être appliqué par extension à des sujets qui ne sont pas spécifiquement traités ici. Pour les conséquences personnelles, y compris les conséquences transfrontalières, il est demandé à chaque Actionnaire de consulter son propre conseiller fiscal. Le présent résumé est basé sur les lois, la réglementation et les conventions fiscales en vigueur en Belgique à la date du présent Prospectus et qui peuvent toutes être sujettes à des modifications éventuellement avec effet rétroactif. Sans préjudice de ce qui précède, nous signalons que le nouveau gouvernement fédéral belge a annoncé plusieurs mesures fiscales dans son accord de gouvernement, qui pourraient avoir une incidence sur le résumé des éléments fiscaux ci-dessous. À titre d'exemple (mais sans prétendre à l'exhaustivité), l'accord de gouvernement prévoit l'introduction d'un impôt de 10% sur les plus-values réalisées sur les actifs financiers par les résidents fiscaux belges (la « contribution de solidarité »). Une exonération de base de 10.000 EUR devrait s'appliquer à tous les investisseurs et des règles particulières seraient introduites pour les détenteurs d'une participation significative d'au moins 20%. Les moins-values sur les actifs financiers réalisées par l'investisseur devraient être déductibles des plus-values sur les actifs financiers réalisées au cours de la même année.

Le présent résumé ne décrit ni ne prend en compte le droit fiscal d'autres juridictions que la Belgique, et ne tient pas compte non plus des circonstances spécifiques propres à chaque Actionnaire. Le résumé ci-dessous n'est pas destiné à servir de conseil fiscal et ne doit pas être considéré comme tel.

Aux fins du présent résumé, les définitions suivantes sont considérées : (i) les termes « Personne physique belge » signifient toute personne physique soumise à l'impôt belge des personnes physiques (c'est-à-dire une personne physique qui a établi son domicile ou le siège de sa fortune en Belgique, ou une personne physique y assimilée aux fins du droit fiscal belge) ; (ii) les termes « Société belge » signifient toute société soumise à l'impôt belge sur les sociétés (c'est-à-dire une société dont le siège social, le principal établissement, ou le siège de direction effectif se situe en Belgique) ; et (iii) les termes « Personne morale belge » signifient toute personne morale soumise à l'impôt belge des personnes morales (c'est-à-dire une personne morale autre qu'une société soumise à l'impôt belge des sociétés, dont le siège social, le principal établissement ou le siège de direction effectif se situe en Belgique). Les termes « Personne physique, société ou personne morale non résidente » signifient toute personne physique, société ou personne morale qui ne fait pas partie d'une des trois catégories précédentes.

Ce résumé ne traite pas du régime fiscal applicable aux Actions détenues par des résidents fiscaux belges via une base fixe ou un établissement fixe situé en dehors de la Belgique.

7.1 Impôts sur le transfert d'Actions

(a) Personnes physiques belges

En principe, pour une personne physique belge qui détient des Actions comme investissement privé, le transfert d'Actions n'est en général pas une transaction imposable. Les plus-values réalisées lors du transfert d'Actions par une personne physique belge ne sont dès lors pas soumises à l'impôt belge sur le revenu. Les moins-values ne sont pas déductibles fiscalement.

Il est néanmoins possible que des personnes physiques belges soient redevables d'un impôt sur le revenu de 33% (augmenté des centimes additionnels communaux), si la plus-value réalisée sur les Actions est considérée comme tombant en dehors de la gestion normale de leur patrimoine privé. Les moins-values sur de telles transactions ne sont pas déductibles fiscalement. Les plus-values réalisées lors du transfert par des personnes physiques belges d'une (partie de) participation importante dans une société belge (c'est-à-dire une participation détenue par la personne physique belge seule ou conjointement avec son conjoint/sa conjointe ou avec certains membres de sa famille, représentant plus de 25% du capital social à un moment quelconque au cours des cinq dernières années) à une personne morale dont le siège social, le principal établissement ou le siège de direction effectif ne se situe pas dans un État membre de l'Espace Économique Européen, peuvent dans certaines circonstances également être soumises à l'impôt sur le revenu en Belgique, à un tarif de 16,5% (augmenté des centimes additionnels communaux). Telles personnes physiques belges doivent consulter leur conseiller fiscal belge à propos des conséquences fiscales de l'Offre.

Les plus-values réalisées lors du transfert d'Actions détenues à des fins professionnelles sont imposées au taux progressif de l'impôt les revenus dans l'imposition des personnes physiques, sauf en ce qui concerne les Actions détenues depuis plus de cinq ans et qui sont imposables à un tarif séparé de 16,5% (augmenté des centimes additionnels communaux). Les moins-values subies sur des Actions par des personnes physiques belges qui détiennent les Actions dans le cadre de leur patrimoine professionnel, sont, en principe, déductibles fiscalement et peuvent être transférées. Telles personnes physiques belges doivent consulter leur conseiller fiscal belge à propos des conséquences fiscales de l'Offre.

(b) Sociétés belges

Les plus-values réalisées lors du transfert des Actions par des sociétés belges sont en principe totalement exonérées d'impôt si les Actions (i) représentent une participation d'au moins 10% ou ont une valeur d'acquisition d'au moins 2.500.000 EUR, et (ii) ont été conservées en pleine propriété pendant une période ininterrompue d'au moins un an.

Si les conditions ci-dessus ne sont pas remplies, la plus-value sera en principe imposable au taux standard de l'impôt des sociétés de 25%. Toutefois, si la société belge est qualifiée de petite société au sens de l'article 1:24, §§1 à 6 du CSA et si certaines autres conditions sont remplies, un taux réduit de 20% peut être appliqué (sur la première tranche de 100.000 EUR de bénéfices imposables).

Les moins-values ne sont en principe pas déductibles fiscalement.

(c) Personnes morales belges

Les plus-values réalisées lors du transfert des Actions par des personnes morales belges sont en principe exonérées d'impôt et les moins-values ne sont pas déductibles fiscalement. Les plus-values réalisées lors du transfert d'une (partie de) participation importante dans une société belge (c'est-à-dire une participation qui représente plus de 25% du capital social à un moment quelconque au cours des cinq dernières années) à une personne morale dont le siège social, le principal établissement ou le siège de direction effectif ne se situe pas dans un État membre de l'Espace Économique Européen, peuvent dans certaines circonstances également être soumises à l'impôt sur le revenu en Belgique, à un tarif de 16,5%. Telles personnes morales belges doivent consulter leur conseiller fiscal belge à propos des conséquences fiscales de l'Offre.

(d) Personnes physiques ou sociétés non résidentes

Les personnes physiques ou sociétés non-résidentes ne sont en principe pas soumises à l'impôt belge sur le revenu pour les plus-values réalisées lors du transfert des Actions, sauf si les Actions sont détenues dans le cadre d'une activité professionnelle qui est exécutée en Belgique via une base fixe ou

un établissement belge. Dans ce cas, les mêmes principes sont d'application que ceux décrits pour les personnes physiques belges (qui détiennent les Actions à des fins professionnelles) ou les sociétés belges.

Les Personnes physiques non résidentes qui détiennent les Actions à des fins autres que professionnelles et qui ont leur résidence fiscale dans un pays avec lequel la Belgique n'a pas conclu de convention préventive de double imposition ou avec lequel la Belgique a conclu une convention préventive de double imposition qui attribue à la Belgique le droit d'imposer les plus-values sur les Actions, pourraient être imposées en Belgique pour autant que les plus-values résultent de transactions qui ne relèvent pas de la gestion normale de leur patrimoine privé ; ou en cas de cession d'une participation importante dans une société belge telle que mentionnée à la section 7.1(a) ci-dessus concernant le régime fiscal du transfert des Actions par des personnes physiques belges. Telles personnes physiques non résidentes pourraient donc être tenues de déposer une déclaration fiscale et doivent donc consulter leurs conseillers fiscaux à propos des conséquences fiscales de l'Offre.

7.2 Taxe sur les opérations de bourse

Une taxe sur les opérations de bourse est prélevée au taux de 0,35% du prix d'achat sur toute rémunération en espèces versée pour les Actions proposées dans le cadre de l'Offre via un intermédiaire professionnel en Belgique. Les opérations sont également censées avoir été conclues ou effectuées en Belgique lorsque l'ordre en a directement ou indirectement été donné à un intermédiaire établi à l'étranger, soit par une personne physique ayant sa résidence habituelle en Belgique, soit par une personne morale pour le compte d'un siège ou d'un établissement de celle-ci en Belgique.

Le montant de cette taxe est cependant plafonné à maximum 1.600 EUR par transaction imposable et par partie. La taxe est due séparément par chaque partie à une telle transaction, à savoir le vendeur (cédant) et l'acheteur (acquéreur), toutes deux à percevoir par l'intermédiaire professionnel.

Cette taxe n'est pas due par :

- les intermédiaires professionnels tels que visés aux articles 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 ;
- les compagnies d'assurances telles que visées à l'article 6 de la Loi du 13 mars 2016 relative au statut de et à la surveillance des entreprises d'assurances ou de réassurances, agissant pour leur propre compte ;
- les institutions de retraite professionnelle telles que visées à l'article 2, 1° de la Loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle, agissant pour leur propre compte ;
- les organismes de placement collectif, agissant pour leur propre compte ;
- les sociétés immobilières réglementées, agissant pour leur propre compte ; et
- les non-résidents, agissant pour leur propre compte.

La taxe sur les opérations de bourse, pour autant qu'elle soit due, est payée par l'Offrant.

Annexes :

1. Formulaire d'Acceptation
2. Rapport de l'Expert Indépendant
3. Mémoire en Réponse
4. Comptes statutaires de Koinon pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2024
5. Liste des références croisées
6. Avis du conseil d'entreprise

ANNEXE 1 – Formulaire d'Acceptation

Formulaire d'Acceptation pour les détenteurs d'actions dématérialisées.

À établir en deux exemplaires, un exemplaire étant destiné à l'actionnaire et un exemplaire étant destiné à la Banque-Guichet ou l'intermédiaire qui enregistre la proposition des actions pour l'Offre.

Les mots indiqués avec une majuscule dans le présent Formulaire d'Acceptation ont la signification qui leur est donnée dans le Prospectus.

FORMULAIRE D'ACCEPTATION POUR LA PÉRIODE D'ACCEPTATION INITIALE OU, LE CAS ÉCHÉANT, UNE OU PLUSIEURS PÉRIODES D'ACCEPTATION SUBSÉQUENTES DE

l'offre publique d'acquisition volontaire et conditionnelle en espèces par Koinon NV sur l'ensemble des actions émises par Roularta Media Group NV qui, à la Date du Prospectus, ne sont pas encore détenues par Koinon NV et les Personnes Liées à Koinon NV

Je soussigné(e) (*nom et prénom ou nom de la société*).....
domicilié(e) / ayant son siège social à (*adresse complète*)
.....

après avoir eu la possibilité de lire le Prospectus) publié par Koinon NV (l' « Offrant ») dans le cadre de son offre publique d'acquisition volontaire et conditionnelle en espèces de l'ensemble des Actions émises par Roularta Media Group (l' « Offre »), déclare que :

- (i) J'accepte les conditions et modalités de l'Offre telles que décrites dans le Prospectus ;
- (ii) Je consens à transférer les Actions dématérialisées suivantes que je détiens en pleine propriété sur un compte-titres, à l'Offrant conformément aux conditions et modalités décrites à la section 6.6(a)(i) du Prospectus²⁸ ;
- (iii) Je consens à transférer à l'Offrant (nombre) Actions dématérialisées (nombre en toutes lettres :) que je détiens sur mon compte-titres chez (nom de la banque)

Je demande qu'à la Date de Paiement, telle que mentionnée dans le Prospectus, mon compte bancaire avec numéro ouvert auprès de (nom de la banque) soit crédité du montant total du Prix de l'Offre correspondant au nombre d'Actions que j'ai mentionné ci-dessus.

Je reconnais que l'ensemble des déclarations, garanties et engagements que je suis supposé(e) donner ou faire concernant le transfert de mes Actions est inclus dans le présent Formulaire d'Acceptation.

²⁸ Pour les Actions nominatives inscrites au registre de la société, prière de suivre les instructions figurant dans la lettre reçue de Roularta Media Group dans le cadre de l'Offre, et de ne pas mentionner ces Actions dans le présent formulaire.

J'autorise par la présente, lorsque les conditions de l'Offre sont remplies ou ont été levées par l'Offrant, le retrait de mes Actions de mon compte-titres et leur transfert à la Banque-Guichet au bénéfice de l'Offrant, sur une base « *delivery free of payment/transfert franco de paiement* ».

J'ai conscience que :

- (i) pour être valable, le présent Formulaire d'Acceptation doit être déposé conformément à la procédure d'acceptation décrite dans le Prospectus au plus tard le dernier jour de la Période d'Acceptation (prolongée le cas échéant), avant 16h00 (CET) ;
- (ii) (a) si les Actions sont la propriété de deux ou plusieurs personnes, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par l'ensemble de ces personnes ;
(b) si les Actions font l'objet d'un droit d'usufruit, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par l'usufruitier et le nu-propriétaire ;
(c) si les Actions font l'objet d'un droit de gage, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par le constituant du gage et le créancier-gagiste, étant entendu que ce dernier sera réputé avoir renoncé de manière irrévocable et inconditionnelle au gage et avoir donné la mainlevée du gage sur les Actions concernées ;
- (iii) l'acceptation n'entraîne pas de frais pour moi à condition que je propose mes Actions conformément à ce qui est défini dans le Prospectus à la Banque-Guichet, KBC Bank ou CBC Banque, si je possède auprès de ces institutions financières un compte-titres sur lequel je détiens ces Actions ;
- (iv) la taxe éventuelle sur les opérations de bourse est supportée par l'Offrant ; et
- (v) je supporte personnellement tous les frais qui pourraient m'être portés en compte par un intermédiaire si je dépose mon Formulaire d'Acceptation auprès d'un intermédiaire financier autre que la Banque-Guichet, KBC Bank et CBC Banque.

Je déclare également avoir reçu toutes les informations nécessaires pour prendre, en parfaite connaissance de cause, une décision à propos de l'Offre, et que j'ai parfaitement conscience des risques liés à l'Offre.

Je me suis renseigné(e) sur les taxes dont je pourrais être redevable dans le cadre du transfert de mes Actions à l'Offrant et les assumerai, le cas échéant, entièrement seul(e).

Fait **en deux exemplaires** à (*lieu*) :

Le (*date*) :

.....

Signature du vendeur

.....

Signature de l'établissement financier

Formulaire d'Acceptation pour les détenteurs d'actions nominatives

À établir en deux exemplaires, un exemplaire étant destiné à l'actionnaire et un exemplaire étant à renvoyer à Roularta Media Group NV à l'attention de Mme Sophie Van Iseghem

Les mots indiqués avec une majuscule dans le présent Formulaire d'Acceptation ont la signification qui leur est donnée dans le Prospectus.

FORMULAIRE D'ACCEPTATION POUR LA PÉRIODE D'ACCEPTATION INITIALE OU, LE CAS ÉCHÉANT, UNE OU PLUSIEURS PÉRIODES D'ACCEPTATION SUBSÉQUENTES DE

l'offre publique d'acquisition volontaire et conditionnelle en espèces par Koinon NV sur l'ensemble des actions émises par Roularta Media Group NV qui, à la Date du Prospectus, ne sont pas encore détenues par Koinon NV et les Personnes Liées à Koinon NV

Je soussigné(e) (*nom et prénom ou nom de la société*).....
domicilié(e) / ayant son siège social à (*adresse complète*)
.....

après avoir eu la possibilité de lire le Prospectus publié par Koinon NV (l'« Offrant ») dans le cadre de son offre publique d'acquisition volontaire et conditionnelle en espèces de l'ensemble des Actions émises par Roularta Media Group (l'« Offre »), déclare que :

- (i) J'accepte les conditions et modalités de l'Offre telles que décrites dans le Prospectus ;
- (ii) Je consens à transférer à l'Offrant les Actions qui sont inscrites à mon nom dans le registre des actionnaires de Roularta Media Group NV et que je détiens en pleine propriété, conformément aux conditions et modalités décrites à la section 6.6(a)(i) du Prospectus ;
- (iii) Je consens à transférer à l'Offrant (nombre) Actions nominatives (nombre en toutes lettres :).

À l'appui de mon inscription, je joins la preuve d'inscription de mes Actions au registre des actionnaires de Roularta Media Group NV sous le numéro (compléter le numéro du certificat) que j'ai reçu dans le cadre de l'Offre.

Je demande qu'à la Date de Paiement, telle que mentionnée dans le Prospectus, mon compte bancaire avec numéro ouvert auprès de (nom de la banque) soit crédité du montant total du Prix de l'Offre correspondant au nombre d'Actions que j'ai mentionné ci-dessus.

Je reconnais que l'ensemble des déclarations, garanties et engagements que je suis supposé(e) donner ou faire concernant le transfert de mes Actions est inclus dans le présent Formulaire d'Acceptation.

J'autorise par la présente un administrateur de Roularta Media Group NV, lorsque les conditions de l'Offre sont remplies ou ont été levées par l'Offrant, à agir en tant que mandataire, pouvant agir seul et séparément, avec droit

de substitution, et que je mandate par la présente pour inscrire le transfert dans le registre concerné et pour effectuer toutes les démarches nécessaires à cette fin.

J'ai conscience que :

- (i) pour être valable, le présent Formulaire d'Acceptation doit être déposé conformément à la procédure d'acceptation décrite dans le Prospectus au plus tard le dernier jour de la Période d'Acceptation (prolongée le cas échéant), avant 16h00 (CET) ;
- (ii) (a) si les Actions sont la propriété de deux ou plusieurs personnes, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par l'ensemble de ces personnes ;
(b) si les Actions font l'objet d'un droit d'usufruit, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par l'usufruitier et le nu-propiétaire ;
(c) si les Actions font l'objet d'un droit de gage, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par le constituant du gage et le créancier-gagiste, étant entendu que ce dernier sera réputé avoir renoncé de manière irrévocable et inconditionnelle au gage et avoir donné la mainlevée du gage sur les Actions concernées ;
- (iii) l'acceptation n'entraîne pas de frais pour moi à condition que je propose mes Actions conformément à ce qui est défini dans le Prospectus et dans la lettre de Roularta Media Group NV ;
- (iv) la taxe éventuelle sur les opérations de bourse est supportée par l'Offrant.

Je déclare également avoir reçu toutes les informations nécessaires pour prendre, en parfaite connaissance de cause, une décision à propos de l'Offre, et que j'ai parfaitement conscience des risques liés à l'Offre.

Je me suis renseigné(e) sur les taxes dont je pourrais être redevable dans le cadre du transfert de mes Actions à l'Offrant et les assumerai, le cas échéant, entièrement seul(e).

Fait **en deux exemplaires** à (*lieu*) :

Le (*date*) :

.....

Signature de l'actionnaire

ANNEXE 2 – Rapport de l’Expert Indépendant



Roularta
Media Group



 Degroef
Petercam

Roularta

Project Rebirth | Independent expert report

Table of contents

1.	Introduction	3
2.	Overview of Roularta	8
3.	Valuation methods and considerations	12
4.	Valuation of Roularta	17
5.	Additional valuation references	47
6.	Conclusion	54
	Appendices	57





1. Introduction



Context

Introduction

- Koinon NV, a public limited company incorporated under Belgian law with registered office and administrative office at Kasteeldreef 1, 8890 Moorslede, Belgium, and registered at the *Kruispuntbank van Ondernemingen / Banque-Carrefour des Entreprises* under the number 0508.995.226, (“Koinon” or the “Bidder”), has informed the Board of Directors of Roularta Media Group NV, a public limited company incorporated under Belgian law with its registered office at Meiboomlaan 33, 8800 Roeselare, Belgium, and registered at the *Kruispuntbank van Ondernemingen / Banque-Carrefour des Entreprises* under the number 0434.278.896 (“Roularta” or the “Company”), about its intention to launch a conditional voluntary public takeover bid on all the shares of Roularta that is not yet owned by the Bidder or a person or party affiliated with the Bidder (the “Transaction”)
- The offer is a cash offer made at a price of € 15.50 per share (the “Offer Price”). The offer will be followed by a simplified squeeze out carried out at similar conditions if certain conditions are met. The offer is subject to a number of conditions, including an acceptance threshold of 95% and customary material adverse change protection
- As of the date of the prospectus, Koinon owns 10,072,436 shares in Roularta, representing 72.30% of the outstanding share capital. Roularta, which is considered a party affiliated with Koinon, owns 1,611,234 treasury shares, representing 11.56% of the outstanding share capital. The offer applies to all 2,248,250 shares issued by the Company that are not yet owned by the Bidder or the Company at the date of the prospectus
- West Investment Holding SA owns 522,136 shares in Roularta (or 3.75%). West Investment Holding has agreed and committed to tender in the offer the 522,136 shares it owns
- As Koinon is a controlling shareholder at the time of the announcement of its intention to launch a conditional voluntary public takeover bid, the Transaction falls within the scope of articles 20 to 23 of the Royal Decree of 27 April 2007 (as amended) on public takeover bids (the “Royal Decree”)
- In light thereof, the independent directors of Roularta have appointed Degroof Petercam Corporate Finance NV/SA, having its registered office at Guimardstraat 18, 1040 Brussels, Belgium and registered at the *Kruispuntbank van Ondernemingen / Banque-Carrefour des Entreprises* under the number 0864.424.606 (“DPCF”), as an independent financial expert with the request to prepare a report in accordance with article 23 of the Royal Decree (the “Report”). DPCF is a wholly owned subsidiary of Bank Degroof Petercam SA/NV, having its registered office at Rue de l’Industrie 44, 1040 Brussels, Belgium and registered at the *Kruispuntbank van Ondernemingen / Banque-Carrefour des Entreprises* under the number 0403.212.172 (“Bank Degroof Petercam”)
- The Report includes:
 - A description of the scope and tasks performed by DPCF, as well as its remuneration structure;
 - A statement of independence;
 - A description of the main factual information regarding the Company, its financials and the Transaction;
 - A valuation of the Company, including an overview of the valuation methods applied;
 - Conclusions on our valuation analysis; and
 - An analysis of the valuation performed and proposed by the Bidder
- This Report will be attached to the prospectus which will be submitted by the Bidder to the FSMA in accordance with article 23 of the Royal Decree



Assignment scope

Introduction

- DPCF has allocated 3 resources to prepare this Report, consisting of:
 - Erik De Clippel, Managing Partner;
 - Edward Lecomte, Vice President; and
 - Arne Ballyn, Associate
- DPCF has a vast experience in financial expert assignments and provided numerous company valuations as well as fairness opinions as illustrated in Appendix C
- During our assignment carried out between 28 January 2025 and the date of the approval of the prospectus, we have performed the following tasks:
 - Had several meetings with the Company management and the independent directors of Roularta. More specifically, we interacted with the following individuals from the Company:
 - Xavier Bouckaert, CEO
 - Steven Vandenberghe, CFO
 - Sophie Van Iseghem, Secretaris Generaal
 - Collected and analysed detailed financial information on the Company;
 - Analysed publicly available documents regarding the historical financial performance of the Company, independent market research reports, broker reports and other external information sources;
 - Analysed the latest available business plan⁽²⁾ (the “Business Plan”) provided by the management of Roularta and discussed key assumptions;
 - Analysed the Transaction and its conditions in detail;
 - Performed an independent analysis regarding the valuation of Roularta
- Appendix A lists the documents we have received from the Company
- Appendix B contains an analysis of the valuation performed by the Bidder
- DPCF will have received a fixed fee of € 250,000 (excluding VAT) for the issuance of this Report

Note(s): ⁽¹⁾ as presented to the board of directors in October 2024



Disclaimer

Introduction

- The purpose of the Report is solely to comply with articles 20 to 23 of the Royal Decree
- DPCF has assumed and relied upon, without independent verification, the accuracy and completeness of the historic financial, accounting, legal and fiscal information in respect of the Company or the Bidder, as the case may be, provided to DPCF by or on behalf of the Company or the Bidder, as the case may be, as requested by DPCF, and therefore we do not bear any responsibility relating to the accuracy or completeness of this information
- In addition, we have selected information from independent external sources of quality that we believe are relevant to the valuation of the securities subject to the Transaction (e.g. market research, comparable company information, valuation multiples of listed comparable companies and valuation multiples of transactions on comparable companies). DPCF assumes that information on market research, comparable companies and transactions on comparable companies provided by these external sources are in any respect, accurate, precise and complete. DPCF can not be held liable for the erroneous, inaccurate or incomplete nature of the above information
- DPCF confirms that the hypotheses made and methods withheld in the Report are reasonable and relevant
- The preparation of this Report has been completed in final version on 15 May 2025 and is based on market information as per March 13, 2025 (the “Valuation Date”) and Company information as available on the date of this Report. Subsequent events may have had an impact on the Company's estimated value. DPCF is under no obligation to amend this Report or to confirm it beyond the prospectus approval date. DPCF has not been informed of any events or new information that have arisen and which would have had a significant impact on the valuation between the Valuation Date and the prospectus approval, other than the ones included in this Report
- This Report may not be used for any other purpose, or reproduced, disseminated or quoted at any time and in any manner without prior written consent other than possibly in or as an attachment of the prospectus regarding the Transaction



Independence of DPCF

Introduction

- DPCF and Bank Degroof Petercam declare and warrant to be in an independent position towards the Bidder, the Company and any affiliated company, as per article 22 of the Royal Decree. More particularly, DPCF declares not to be in any of the situations described in article 22 of the Royal Decree
- Neither DPCF nor Bank Degroof Petercam have been mandated to advice or to assist in any manner any of the parties involved in the Transaction, with the exception of this assignment. In addition, DPCF has not been involved in any advice with regard to the terms of the Transaction
- Neither DPCF nor Bank Degroof Petercam have a financial interest in the Transaction other than the fixed remuneration that DPCF will receive for the issuance of this Report
- There is no legal or shareholding link between the Bidder, the Company or their affiliated companies and any entity of the Bank Degroof Petercam group. No member of the Bank Degroof Petercam group serves as director of the Bidder, the Company or their affiliated companies
- In the two years prior to the announcement of the Transaction, neither DPCF nor Bank Degroof Petercam did perform any other assignment on behalf of the Bidder, the Company or the companies related to them
- DPCF confirms to have the requisite skills and experience to act as an independent expert and that its structure and organisation are adapted to execute such role as per article 22 §4 of the Royal Decree
- Finally, neither DPCF nor Bank Degroof Petercam are holding a receivable or debt towards the Bidder, the Company or any of their affiliated companies to the extent that such receivable or debt is creating or likely to create a situation of economical dependency





2. Overview of Roularta



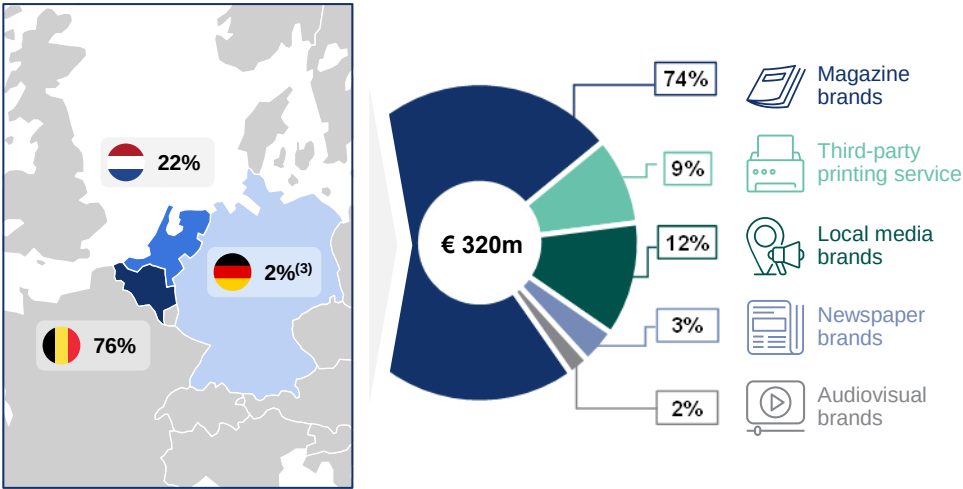
Roularta Media Group is the market leader in Belgium in the field of magazines

Overview of Roularta Media Group | Company profile

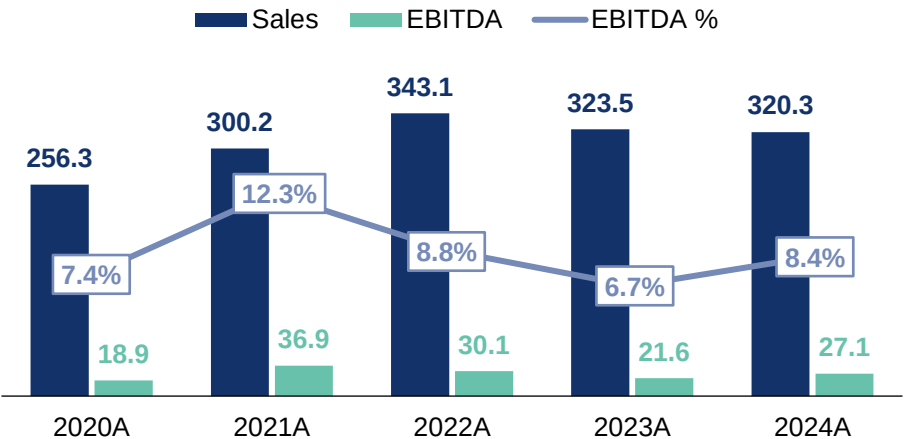
Description

- Roularta Media Group is a Belgian-based media company specializing in magazines and (local) newspapers, both in print and digital formats
- The company is the market leader in Belgium and the second largest in the Netherlands for the magazine segment
- Roularta also offers third-party printing services and is Belgium's largest offset printing company with over 413m of rotary presses annually
- Annually, the company prints 286 million magazines and 47 million newspapers across 54 and 4 in-house brands respectively
- RMG employs 1,353 permanent staff and 1,600 freelancers across its divisions in Belgium and the Netherlands
- Founded in 1954 by Willy De Nolf, the company went public in 1998 to raise capital for acquiring a 50% stake in the Flemish Media Company

Sales breakdown⁽¹⁾ (2024A)



Consolidated financials (€m)



Brand portfolio overview⁽²⁾



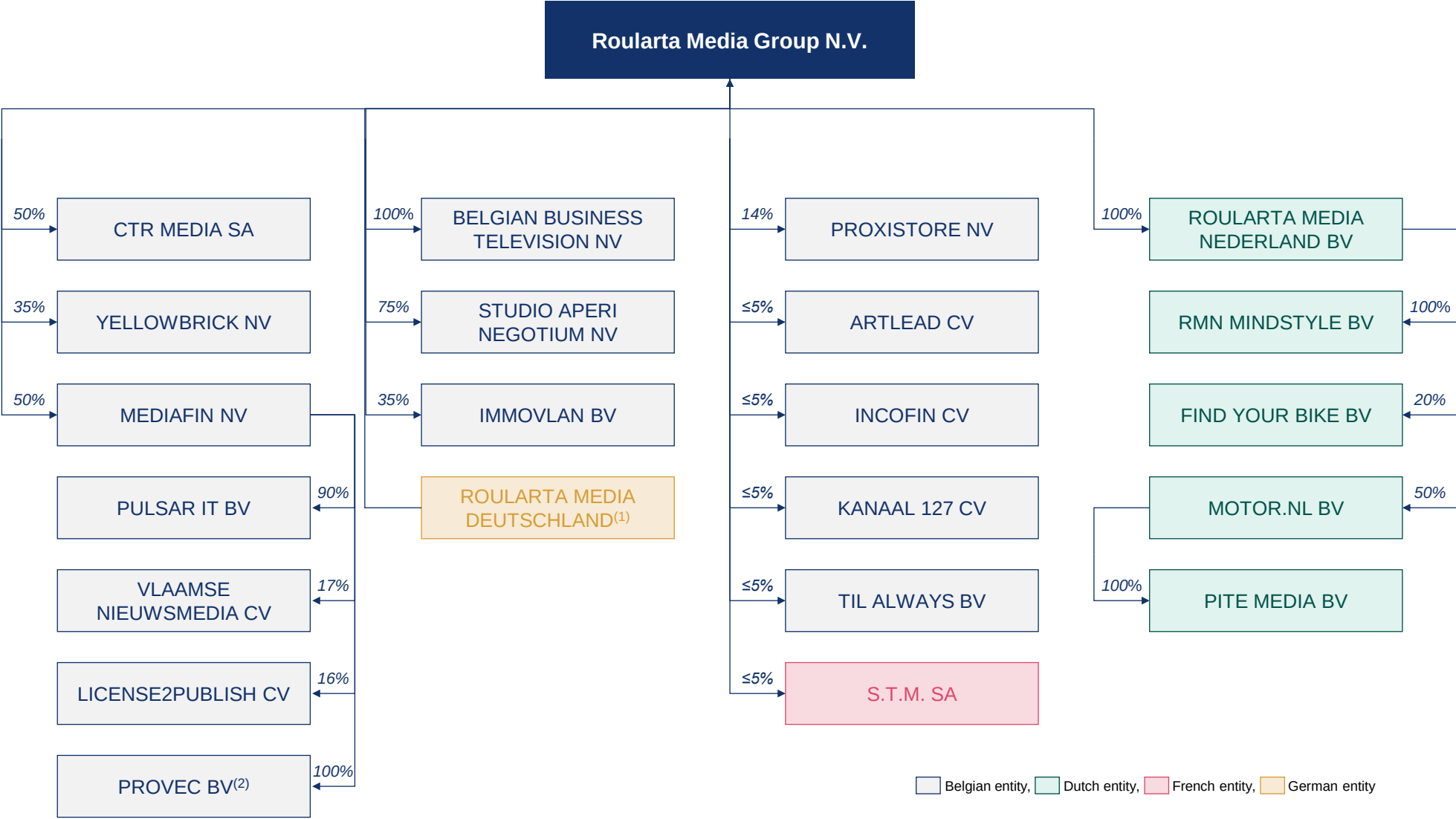
Notes: ⁽¹⁾ Per business unit; ⁽²⁾ non-exhaustive overview; ⁽³⁾ German activities sold per 1 November 2024
Source(s): Company website, company annual reports, DeTijd

● Brands through JV's



Roularta Group structure

Overview of Roularta Media Group | Group structure



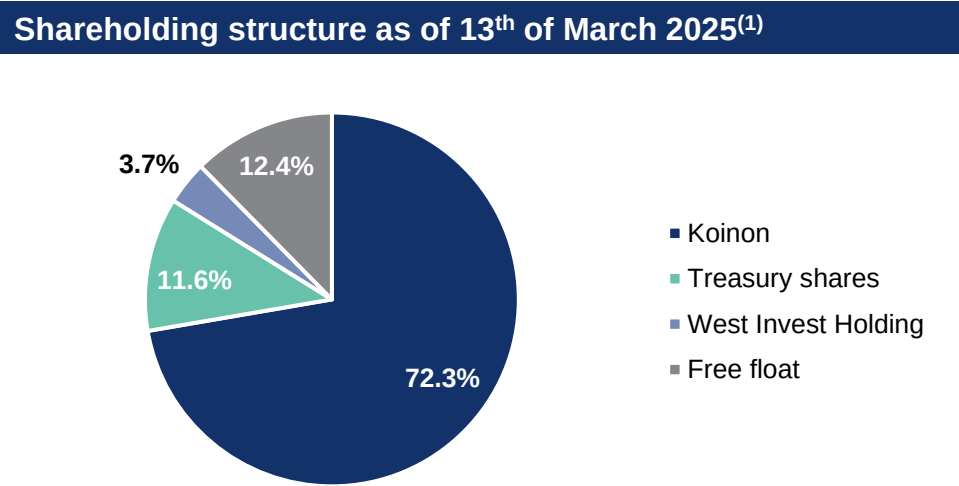
Note(s): ⁽¹⁾ German activities sold per 1 November 2024; Permanent establishment/branch registered in the commercial register in Augsburg, Germany under number HRB 36615; ⁽²⁾ including Profacts BV, 100% owned by Provec BV



Overview of Roularta's ownership and corporate governance structures

Overview of Roularta Media Group | Listing details

Trading information	
Market	Euronext Brussels
Instrument type	Ordinary shares
Trading currency	EUR
Total number of shares ⁽²⁾	13,931,920
Trading type	Continuous
ISIN	BE0003741551
Incorporation	Belgium



Governance structure			
Board of Directors		Executive Committee	
Rik De Nolf	Executive chairman of the board of Directors	Xavier Bouckaert (NV Koinon)	Chief Executive Officer
Xavier Bouckaert (NV Koinon)	Executive director and Managing Director	Rik De Nolf	Chairman
Lieve Claey's	Non-executive Director	Katrien De Nolf (NV Eridanus)	Director Human Resources
Coralie Claey's (NV Verana)	Non-executive Director	Steven Vandenbogaerde (BV VMCo)	Chief Financial Officer
Francis De Nolf (NV Alauda)	Non-executive Director	Jeroen Mouton	Chief Operating Officer
Koen Dejonckheere (NV Invest at Value)	Independent Director		
Pascale Sioen (BV P. Company)	Independent Director	Audit Committee	Appointments and Remuneration Committee
Rik Vanpeteghem	Independent Director	Koen Dejonckheere	Koen Dejonckheere
William De Nolf (NV Cella)	Non-executive Director	Rik Vanpeteghem	Rik Vanpeteghem
Louis De Nolf	Non-executive Director	Louis De Nolf	

Note(s): ⁽¹⁾ The top 10 largest institutional investors in the free float all account for less than 0.1% of total market capitalisation; ⁽²⁾ including treasury shares
Source(s): Bloomberg as of 13 March 2025, Company information, Euronext





3. Valuation methods and considerations



Analysis and selection of valuation methods (1/2)

Valuation methods and considerations

Valuation scope and basis	▪ The purpose of this Report is to value Roularta on a consolidated basis as per 13 March 2025, the Valuation Date ▪ DPCF has received historical figures until 31/12/2024. Management also provided a Business Plan covering the FY2025B-FY2027E period, presented to the Board of Directors in October 2024 ▪ DPCF has reviewed the aforementioned Business Plan to prepare a 5-year forecast for the period FY2025B-FY2029E. DPCF's review is based on discussions with management and comparison with historical financials and market data ▪ We have based our valuation analysis on the Business Plan ▪ The retained valuation range for the conclusion is determined by the primary and secondary valuation methods
Primary valuation method	Discounted Cash Flow (“DCF”) Analysis ▪ We selected the DCF analysis as the leading valuation method for Roularta considering the available Business Plan and the Company's ability to generate positive future cash flows
Secondary valuation method	Comparable Company Analysis (“CCA”) ▪ CCA is not retained as a primary valuation method due to the unique characteristics of Roularta in the media market. Only a limited number of peers have a similar business profile, in terms of activities as well as financials ▪ EV/EBITDA multiples are deemed the most appropriate and usual indicators in the sector
Valuation reference not retained for the conclusion	Share Price Performance (“SPP”) ▪ The analysis of the SPP is a benchmark of how the market values Roularta, but is impacted by the very low liquidity level and is therefore not retained as a valuation method for the conclusion Brokers' Target Prices (“TP”) ▪ Brokers' Target Prices are not retained as recent research reports are available from one broker only
Excluded valuation methods	Bid Premium Analysis ▪ The analysis is a meaningful benchmark of the premium controlling and non controlling shareholders have paid in the past for acquiring full ownership in listed companies, but offer limited comparability to the specific context of this contemplated Transaction Dividend Discount Model (“DDM”) ▪ DPCF has excluded the DDM approach, an equity-based valuation method based on assumed dividend distributions in the future, considering the lack of visibility on the Company's future dividends



Analysis and selection of valuation methods (2/2)

Valuation methods and considerations

Excluded valuation methods

Comparable Transaction Analysis (“CTA”)

- The CTA has a very limited applicability considering the lack of available data on recent transactions directly comparable to this Transaction
- Majority transactions are deemed to be irrelevant given the transaction-specific features, the control premium and the synergy premium included in the valuations of such deals, which is not compatible with the situation of Roularta

Leveraged Buyout (“LBO”)

- The LBO analysis is not relevant considering the Transaction context and the profile of the Bidder

Book value of equity

- DPCF has not retained the book value of equity as a reference point for the valuation of Roularta
- The valuation method is more adequate for companies with significant tangible and individually tradeable assets (e.g. investment holdings and real estate companies). For classical industrial companies, this method does not assume a going concern and is thus rather used in case of liquidation scenarios (or for the aforementioned type of companies)
- Roularta’s book value of equity equals € 216.8m as per 31/12/2024, equivalent to € 17.5 per share



Overview of valuation methods and references

Valuation methods and considerations

Primary valuation method	Secondary valuation method	Other valuation references	
DCF	CCA	TP	SPP
▪ Calculating the present value of the Company's unlevered free cash flow over a projection period and the terminal value, discounted at the expected rate of return ▪ Preliminary cash flow analysis based on the Business Plan ▪ Relies on several assumptions on key valuation parameters (e.g. WACC, perpetual growth) 	▪ Analysis based on market valuations of “comparable” publicly traded companies with similar activities and financial and risk profile ▪ Valuation based on relative prices paid by minority shareholders for comparable companies 	▪ Analysis of target prices published by research analysts covering the Company's stock 	▪ Analysis of the share price performance and traded volumes of the Company before Valuation Date vs. index benchmarks over a certain period 
▪ Captures the Company's future growth prospects and risk profile but complexity of accurately predicting medium to long term cash flows ▪ Highly dependable on several assumptions (e.g. sales growth, costs evolution)	▪ Valuation is relative rather than absolute ▪ Does not include any control or synergies premium ▪ Assumes that similar companies share key business and financial characteristics	▪ Often insufficient recent information is available to verify the valuation assumptions in detail ▪ Limited coverage in case of Roularta	▪ Relevancy often limited due to limited liquidity
Valuation focus 		n.a.	



From Enterprise Value to Equity Value: Net Financial Debt

Valuation methods and considerations

Adjusted Net Financial Cash/(Debt)

Enterprise value (EV)



In €k		Dec-24
Short term financial debt (incl. leasing liabilities)		(3,486)
Long term financial debt (incl. leasing liabilities)		(4,973)
Financial Debt (incl. leasing liabilities)		(8,459)
Cash & cash-like items		70,048
Net Financial Cash/(Debt)		61,589
Provisions	1	(3,080)
Employee benefits	2	(3,866)
Deferred tax liabilities	3	(8,860)
Tax liabilities		(1,137)
Accrued charges & deferred income		(7,681)
Other payables	4	(5,295)
Debt-like items		(29,919)
Investments in assoc. (excl. Mediafin)	5	834
Investments in financial assets	6	440
Deferred tax assets	7	3,509
Tax receivables		3,208
Deferred charges & accrued income		5,649
Cash from option exercise	8	1,046
Non-controlling interests		178
Cash-like items		14,864
Adj. Net Financial Cash/(Debt) (excl. Mediafin)		46,534
Mediafin Adj. Net Financial Cash/(Debt) (50%)	9	(9,309)
Adj. Net Financial Cash/(Debt)		37,226

Equity value



Number of shares outstanding: 12,398,476⁽¹⁾

Equity value per share or Share Value

Source(s): Business Plan, Target information, DPCF analysis

Note(s): ⁽¹⁾ number of shares outstanding as per 13/03/2025; excluding 1,611,484 treasury shares and assuming all 78,040 outstanding options as per 13/03/2025 are exercised; ⁽²⁾ only long-term part; short-term part assumed to be part of working capital and stable over the course of the Business Plan; ⁽³⁾ financial projections not updated post Business Plan creation

Comments

- Depending on the valuation methodology, the aforementioned valuation methods yield an estimate of Roularta's Enterprise Value (EV), which are to be corrected with the Adjusted Net Financial Cash/(Debt) as per 31 December 2024, the result being the Equity Value (EqV)

Key items:

- Provisions** are non-operational and mainly for legal and other proceedings
- Employee benefits⁽²⁾** are mainly linked to defined benefit pension plans and redundancy payments
- Deferred tax liabilities** are mostly linked to the limited tax deductibility of amortization of intangibles
- Other payables** include indirect tax payables (payroll tax, provincial and municipal taxes) that are not accounted for in the working capital forecasts in the Business Plan
- Investments in associates** exclude Mediafin participation as Mediafin's financials are taken into account in the revised Business Plan through proportionate consolidation. Other participations are included at book value
- Investments in financial assets** are valued at cost price less impairment
- Deferred tax assets** are mostly linked to tax losses carried forward and are revised up from book value based on management estimates (the most recent estimate⁽³⁾ of the recuperation of fiscal losses exceeds the book value by c. € 0.9m)
- Cash from option exercise** is the cash generated from 78,540 outstanding options as per 31/12/2024 (500 options have been exercised between 31/12/2024 and the Valuation Date). It is assumed that these options will be exercised as the strike prices € 11.73 and € 14.39 are below the Offer Price. The corresponding number of shares is added to the number of shares outstanding
- Mediafin Adjusted Net Financial Cash/(Debt) (50%)** is calculated in the same way as Roularta's standalone Adjusted Net Financial Cash/(Debt). As Mediafin is proportionally consolidated in the revised Business Plan, we add 50% of Mediafin's adjusted net financial debt to Roularta's Adjusted Net Financial Debt. The impact of the acquisition of Profacts has been excluded from the Mediafin Adjusted Net Financial Cash/(Debt) to be consistent with exclusion of future Profacts cash flows in the Business Plan





4. Valuation of Roularta

4.1	Business Plan	18
4.2	Discounted Cash Flow analysis (DCF)	34
4.3	Comparable Companies Analysis (CCA)	41





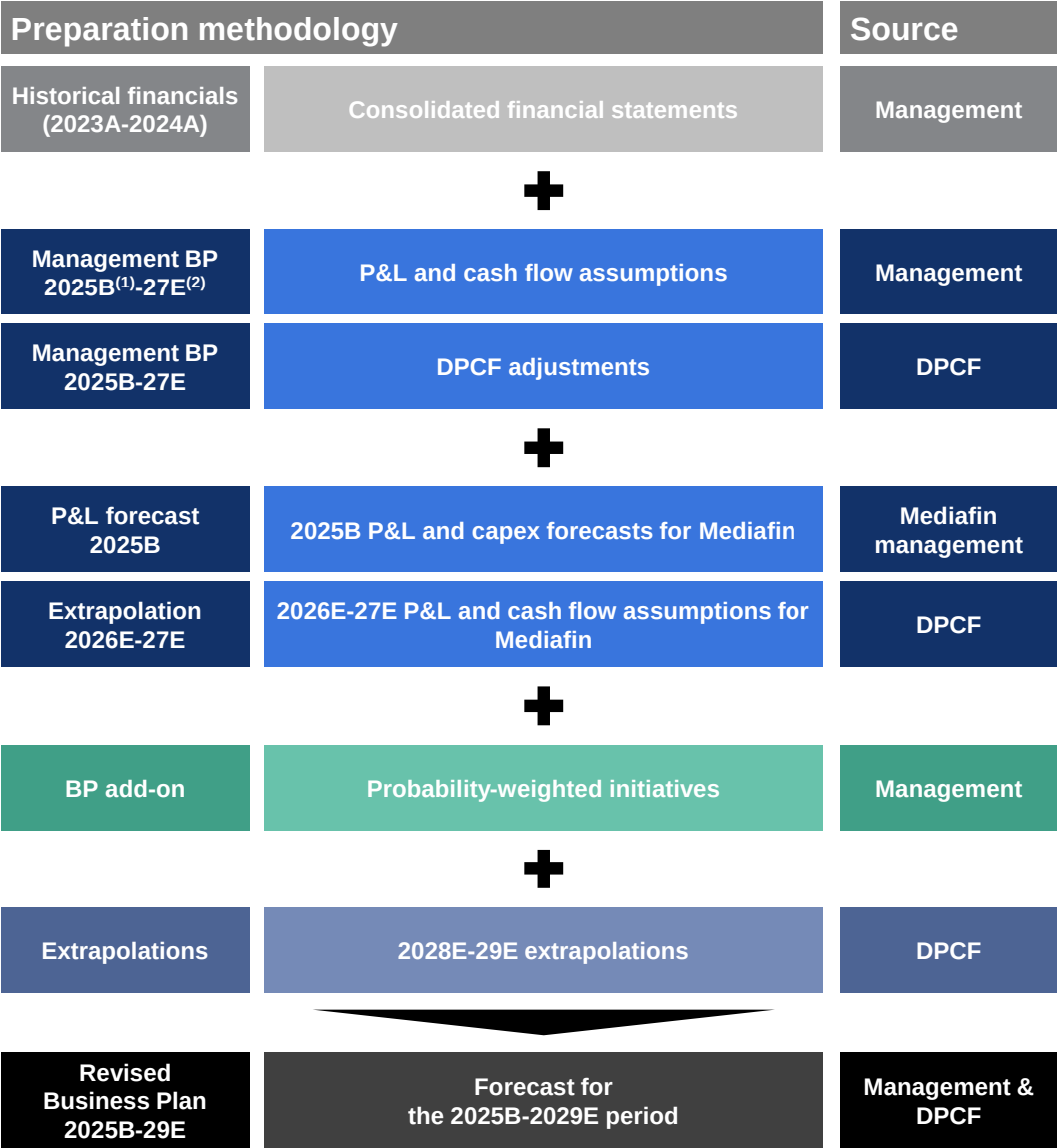
4. Valuation of Roularta

4.1	Business Plan	18
4.2	Discounted Cash Flow analysis (DCF)	34
4.3	Comparable Companies Analysis (CCA)	41



Basis of preparation for the retained revised Business Plan

Valuation of Roularta | Business Plan



- Management has constructed a bottom-up Business Plan finalised in October 2024
- The management of Roularta has shared assumptions and drivers for different metrics, including:
 - Revenue per business line;
 - Operating expenses;
 - Working capital;
 - Depreciation and amortization;
 - Taxes; and
 - Capex
- 2023A and 2024A historical figures serve as the basis for the retained revised Business Plan
- DPCF has made adjustments to the Business Plan to (i) reflect anticipated cost savings linked to increasing software expenses throughout the Business Plan, (ii) exclude the exceptional costs throughout the Business Plan and (iii) extrapolate 2027E figures based on 2025B and 2026E evolutions
 - 2027E cost ratios have been assumed equal to the average of the 2025B and 2026E average cost ratios as no bottom-up build-up of the 2027E figures was foreseen by management
- Roularta management has identified several initiatives generating revenue and cost savings throughout the Business Plan with their respective probabilities of success
- The Business Plan is nominal and takes into account assumptions on indexation of personnel expenses and yearly expected cost savings on central services to compensate inflation
- Figures for 2028E and 2029E have been extrapolated in order to provide a gradual evolution from 2027E financials towards terminal value assumptions (see page 36)

Note(s): ⁽¹⁾ budget; ⁽²⁾ expected



Management reporting, IFRS 16 and treatment of JVs & associates

Valuation of Roularta | Business Plan

Management reporting

- The Business Plan is based on management reporting figures
- Roularta management has created separate P&L segment forecasts based on internal management reporting and excluding barter revenues
- Management has provided these P&L segment forecast with details across different cost pools
- Roularta's management reporting differs from its published accounts for the following main reasons:
 - Treatment of IFRS 16 expenses (see below)
 - Treatment of joint ventures and associates (see below)
 - Management reporting figures exclude sold activities (e.g. German assets)
- Historical figures shown in this section have been presented in the same way as the Business Plan figures

IFRS 16

- Roularta has shared a Business Plan including expenses for operational leasing
- In order to mitigate this, an IFRS 16 adjustment of € 2.6m per year is made to the EBITDA throughout the Business Plan. With this adjustment, the Business Plan is consistent with IFRS 16 principles
 - The € 2.6m IFRS 16 adjustment is mainly related to lease expenses for buildings, machines and cars
- Accordingly, the Adjusted Net Financial Debt includes lease liabilities

Joint ventures and associates

- In its annual reports, Roularta prepares its financials in accordance with the equity accounting method
- Due to the significance of Mediafin and in order to obtain a P&L that reflects the actual margins realised, DPCF has opted to proportionally consolidate the Mediafin figures in the Roularta Business Plan
 - Accordingly, 50% of the Mediafin adjusted net financial debt is included in the Adjusted Net Financial Debt calculation
- Given the limited size of the other joint ventures and associates, DPCF has opted to account for these as cash-like items in the Adjusted Net Financial Debt and excluded the result from the Business Plan figures

Analysis of key Business Plan drivers and assumptions | Media brands (1/4)

Valuation of Roularta | Business Plan

General

- Roularta management has created separate P&L forecasts for all media brands, with detailed, granular forecasts from revenue to net result
 - The Business Plan excludes the results of joint ventures and the printing activities, which are treated separately
 - Management has made detailed forecasts for the years 2025B-2027E
 - The Business Plan forecasts are made under “manage as usual” assumptions. Current revenue and cost trends are extrapolated to future years

Revenue⁽¹⁾

- Roularta generated € 259.4m revenue in 2024A from its media brand activities, a decrease of c. 4.8% compared to 2023A
- Over the course of the Business Plan period, management assumes an average yearly revenue decline of 2.8%, in line with historical yearly revenue decline of c. 2.7% over the course of 2022A-2024A. This results in a revenue of € 238.0m in 2027E
- For the years 2025B-2026E, management has prepared detailed revenue forecasts per title, giving insight in the growth dynamics of each media brand in Roularta's portfolio
 - Magazines generally show a declining revenue trend throughout the Business Plan period, in line with historical figures, with a few exceptions for a number of niche magazines (e.g. Happinez, Formule1)
 - Television represents the strongest growing business line within the Media brands segment with a c. 6.2% CAGR over the course of 2024A-2026E, mostly driven by an expected 10.0% CAGR over the same period for Kanaal Z
- For 2027E, management has retained the same growth rate as in 2026E, without detailed forecast per media brand
- No new projects are included in the Business Plan. These are entirely covered by the initiatives that serve as an add-on to the Business Plan (see page 29)
- Revenue evolution per brand differs significantly due to difference in degree of digitalisation, sales momentum, etc.

Operating expenses

- Cost of goods sold remain relatively stable over the course of 2025B-2026E at c. 30% of net sales, in line with 2023A-2024A historical figures
 - Paper prices are assumed to remain stable over the course of 2025B-2027E, slightly above 2024A levels
 - For 2027E, DPCF has assumed COGS remain stable at the 2025B-2026E average at 29.9% of net sales
- Sales, marketing and editorial expenses are mostly linked to the evolution of net sales. Redaction costs are assumed fixed throughout the 2025B-2026E period
 - These operating expenses are assumed to be at 55.3% and 56.4% in 2025B and 2026E respectively, slightly above historical rates (54.0% and 53.4% in 2023A and 2024A respectively), mainly due to the portion of fixed costs in a context of decreasing sales

Note(s): ⁽¹⁾ Media brands management reporting revenue differs from published accounts segment revenue (€ 291.9m) mainly due to exclusion of barter transactions (c. € 24.1m) and the exclusion of joint ventures & associates (€ 3.4m) and German activities (€ 5.8m)



Analysis of key Business Plan drivers and assumptions | Media brands (2/4)

Valuation of Roularta | Business Plan

Operating expenses (cont'd)

- For 2027E, DPCF has assumed the sales, marketing and editorial expenses stable at c. 55.9% of net sales
- Administrative expenses are centralised services that are allocated to the different media brands
 - Management assumes a yearly 2% saving in centralised services cost to compensate inflation
 - For 2025B-2026E, management assumes administrative expenses at c. 11.6% of net sales, in line with the historical rates (10.3% and 12.5% in 2023A and 2024A respectively)
 - For 2027E, DPCF has assumed the administrative expenses to remain at 11.6% of net sales, resulting in slightly decreasing administrative expenses throughout the Business Plan period

EBITDA

- Revenue and cost assumptions result in a decreasing EBITDA over the course of the Business Plan, from € 9.1m in 2025B to € 6.4m in 2027E
 - This EBITDA is the result of the “manage as usual” Business Plan and therefore excludes new projects and initiatives. These are covered separately on page 29
 - This EBITDA excludes the result of joint ventures. These are either included in the Adjusted Net Financial Debt as a cash-like item or covered separately on pages 27-28 (Mediafin)
 - This EBITDA is calculated on a pre-IFRS 16 basis. The necessary adjustments are explained on pages 30-31
- The media brands EBITDA decreases from € 15.7m in 2024A to € 4.4m in 2026E. Decreasing sales in line with historical evolutions, in combination with a partially fixed cost base results in a decrease in EBITDA margin from 6.1% in 2024A to 1.8% in 2026E
 - Net sales from media brands before initiatives shows a decreasing trend mainly due to decreasing advertisement revenue and decrease in subscriptions and single-copy sales



Analysis of key Business Plan drivers and assumptions | Media brands (3/4)

Valuation of Roularta | Business Plan

Media brands Business Plan - Net sales

in €k	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Local media	40,692	40,427	39,176	37,291	
Growth (%)	n.a.	(0.7%)	(3.1%)	(4.8%)	
News & Business	71,339	67,846	65,767	63,557	
Growth (%)	n.a.	(4.9%)	(3.1%)	(3.4%)	
Women	63,292	59,232	57,822	54,507	
Growth (%)	n.a.	(6.4%)	(2.4%)	(5.7%)	
OTOL ⁽¹⁾	39,941	36,977	38,049	36,855	
Growth (%)	n.a.	(7.4%)	2.9%	(3.1%)	
SISMH ⁽²⁾	17,376	16,802	17,377	16,956	
Growth (%)	n.a.	(3.3%)	3.4%	(2.4%)	
50+	18,797	16,414	16,639	16,273	
Growth (%)	n.a.	(12.7%)	1.4%	(2.2%)	
Other media brands	5,742	6,458	4,953	4,949	
Growth (%)	n.a.	12.5%	(23.3%)	(0.1%)	
Business information	8,944	8,871	9,128	9,128	
Growth (%)	n.a.	(0.8%)	2.9%	-	
Television	6,341	6,383	6,977	7,196	
Growth (%)	n.a.	0.7%	9.3%	3.1%	
Net sales	272,464	259,408	255,888	246,710	237,951
Growth (%)	n.a.	(4.8%)	(1.4%)	(3.6%)	(3.6%)

Notes: ⁽¹⁾ Opinion, Travel & Outdoor Life; ⁽²⁾ Sports, Invest, Science, Mobility & Handcraft



Analysis of key Business Plan drivers and assumptions | Media brands (4/4)

Valuation of Roularta | Business Plan

Media brands Business Plan - EBITDA

in €k	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Net sales	272,464	259,408	255,888	246,710	237,951
<i>Growth (%)</i>	<i>(0.5%)</i>	<i>(4.8%)</i>	<i>(1.4%)</i>	<i>(3.6%)</i>	<i>(3.6%)</i>
Cost of goods sold	(83,136)	(72,845)	(75,406)	(74,702)	(71,085)
<i>As a % of net sales</i>	<i>30.5%</i>	<i>28.1%</i>	<i>29.5%</i>	<i>30.3%</i>	<i>29.9%</i>
Sales marketing & editorial expenses	(147,238)	(138,448)	(141,601)	(139,112)	(132,924)
<i>As a % of net sales</i>	<i>54.0%</i>	<i>53.4%</i>	<i>55.3%</i>	<i>56.4%</i>	<i>55.9%</i>
Contribution margin	42,090	48,114	38,881	32,897	33,942
<i>In % of EBITDA</i>	<i>15.4%</i>	<i>18.5%</i>	<i>15.2%</i>	<i>13.3%</i>	<i>14.3%</i>
Administrative expenses	(28,119)	(32,398)	(29,731)	(28,497)	(27,566)
<i>As a % of net sales</i>	<i>10.3%</i>	<i>12.5%</i>	<i>11.6%</i>	<i>11.6%</i>	<i>11.6%</i>
EBITDA	13,970	15,717	9,149	4,399	6,376
<i>As a % of net sales</i>	<i>5.1%</i>	<i>6.1%</i>	<i>3.6%</i>	<i>1.8%</i>	<i>2.7%</i>



Analysis of key Business Plan drivers and assumptions | Printing ^(1/2)

Valuation of Roularta | Business Plan

General

- Printing activities are treated separately from Media brands due to the lower granularity of the available forecasts and the difference in activities
- For the printing activities, forecasts are only available at net sales and EBITDA level

Revenue

- Printing services revenue has declined significantly in 2024A, from € 33.4m to € 28.5m, reflecting a c. 14.6% decrease
- Management has assumed stable revenue for printing throughout the 2025B-2027E Business Plan at € 28.5m

EBITDA

- Management assumes an EBITDA margin of c. 13.2% as of 2025B, slightly above the 2023A-2024A average, but significantly below the 2024A EBITDA margin. For 2026E, management assumes a constant EBITDA margin versus 2025B
 - Difference in EBITDA margin between 2023A and 2024A is mainly due to lower costs for paper, energy, maintenance, personnel, which are expected to partly reverse in 2025B
- For 2027E, DPCF has assumed a constant EBITDA margin vs. the 2025B-2026E period, in line with assumptions made in the Media brands segment of the Business Plan



Analysis of key Business Plan drivers and assumptions | Printing (2/2)

Valuation of Roularta | Business Plan

Printing Business Plan - EBITDA					
in €k	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Net sales	33,369	28,495	28,495	28,495	28,495
Growth (%)	n.a.	(14.6%)	-	-	-
EBITDA	2,103	5,459	3,773	3,773	3,773
As a % of net sales	6.3%	19.2%	13.2%	13.2%	13.2%



Analysis of key Business Plan drivers and assumptions | Mediafin (1/2)

Valuation of Roularta | Business Plan

General

- In order to provide a comprehensive and insightful view of Roularta's EBITDA, we have chosen to proportionally consolidate Mediafin's P&L and include 50% of its net financial debt in Roularta's Adjusted Net Financial Debt (as shown on page 16)
- Roularta management does not make projections for Mediafin, of which it owns 50% of the shares
- Mediafin management provides 2025B figures on P&L and capex level only
 - However, these budget figures are not structured according to the same cost segments as Roularta's Business Plan that is based on its internal management reporting
- 2025B figures have been prepared in November 2024. There were no events between the date of preparation of the 2025B figures and the Valuation Date that would materially impact the valuation of Mediafin and therefore Roularta

Revenue

- In its 2025B budget, Mediafin management assumes a 1.8% revenue growth to € 90.1m, well below the historical growth rates due to the maturity of its products (2022A-2024A CAGR equals 6.1%)
 - As Roularta owns 50% of Mediafin, € 45.0m is included in Roularta's Business Plan revenue
- As Mediafin does not provide projections beyond 2025B, DPCF has estimated the 2026E and 2027E revenue growth equal to that of 2025B, i.e. 1.8%

EBITDA

- In its 2025B budget, Mediafin assumes a 19.4% EBITDA margin, slightly above the historical 2023A-2024A average, resulting in a 2025B EBITDA of € 17.4m
 - As Roularta owns 50% of Mediafin, € 8.7m is included in Roularta's Business Plan EBITDA
- As Mediafin does not provide projections beyond 2025B, DPCF has estimated the 2026E and 2027E EBITDA margin constant at the 2025B level, i.e. 19.4%

Profacts

- Mediafin acquired Profacts in December 2024
- The Mediafin budget projections have been made before the acquisition and therefore exclude cash flow forecasts for Profacts
- Accordingly, the negative impact of the acquisition price on the Mediafin Adjusted Net Financial Cash/(Debt) has been eliminated
- DPCF is of the opinion that the acquisition of Profacts does not materially impact the valuation of Roularta



Analysis of key Business Plan drivers and assumptions | Mediafin (2/2)

Valuation of Roularta | Business Plan

Mediafin Business Plan – EBITDA (50%)					
in €k	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Net sales	41,808	44,251	45,034	45,830	46,641
Growth (%)	6.4%	5.8%	1.8%	1.8%	1.8%
EBITDA	8,316	9,278	8,723	8,878	9,035
As a % of net sales	19.9%	21.0%	19.4%	19.4%	19.4%



Analysis of key Business Plan drivers and assumptions | Initiatives

Valuation of Roularta | Business Plan

Key initiatives: description

Initiative	Description	Probability of success	2027E impact
Focus on the core (11 initiatives)	“Focus on the core” initiatives are mostly related to cost savings - Examples include phase-out of tele-marketing, alternative distribution (new retail locations), some price increases and various efficiency exercises	High (mostly 75-100%)	Net sales: € 4.0m EBITDA: € 5.9m
Multi-media (7 initiatives)	“Multi-media” initiatives are entirely linked to development of new revenue streams - Examples include bundling of magazines, further development of (new) verticals⁽¹⁾ and leveraging of digital access to media brands	High (mostly 75-100%)	Net sales: € 7.6m EBITDA: € 5.4m
Partnerships (3 initiatives)	“Partnerships” initiatives are linked to development of new revenue streams - Examples include licensing and partnership agreements and other 3rd party agreements	Low (50%)	Net sales: € 4.8m EBITDA: € 4.6m

Key initiatives: Business Plan impact

in €k	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Net sales			6,226	12,146	16,484
EBITDA			6,750	12,171	15,841

Note: ⁽¹⁾ integral approach (e.g. magazines, podcast, TV, etc.) towards verticals (market encompassing a group of companies and customers that are all interconnected around a specific niche) such as Business and Food



Analysis of key Business Plan drivers and assumptions | Other ^(1/2)

Valuation of Roularta | Business Plan

Exceptional items⁽¹⁾

- Historically, exceptional items have mainly been related to capital gains on sale of assets, redundancies, etc.
- Management assumes an exceptional net cost of c. € 2.6m in 2025B and 2026E that is not allocated to the Media Brands or Printing segments
 - Given the exceptional nature of these items, DPCF has chosen to exclude these from the Business Plan

IFRS adjustment

- The historical management reporting and the 2025B-2027E Business Plan includes lease payments as expenses
- In order to construct a IFRS 16-based Business Plan, consistent with the post-IFRS 16 Adjusted Net Financial Debt, an adjustment is made
 - In 2024A, the IFRS 16 adjustment was at € 2.8m and was mainly linked to leasing of buildings, machines and cars
 - The amount of IFRS 16 lease payments included in the Business Plan amounts to € 2.6m yearly throughout the Business Plan period

Projects & licenses

- As from 2025B, Roularta management assumes a yearly cost for software licenses, increasing from € 2m in 2025B to € 4m in 2027E and beyond
 - These costs relate to license fees for external CRM and ERP systems
 - Currently, Roularta uses a range of different internally developed CRM and ERP systems
- The recurring costs for software licenses are needed for the long term durability of the Company (e.g. in terms of cybersecurity) as well as to enable the cost savings included in the base case Business Plan
- DPCF has decided to include an additional cost saving of up to 50% of the yearly cost in 2027E, reflecting the potential additional efficiency gains beyond the base case Business Plan of the new software while also recognizing that increased software costs are needed to maintain the current business level and realize the costs savings included in the base case Business Plan

Note(s): ⁽¹⁾ there are no other exceptional items included in the Business Plan other than those described on this page



Analysis of key Business Plan drivers and assumptions | Other (2/2)

Valuation of Roularta | Business Plan

Other items Business Plan – EBITDA impact

in €k	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Exceptional items	1,379	(3,972)	-	-	-
<i>Growth %</i>	<i>n.a.</i>	<i>(387.9%)</i>	<i>(100.0%)</i>	-	-
IFRS adjustments	2,810	2,810	2,600	2,600	2,600
<i>Growth %</i>	<i>n.a.</i>	-	<i>(7.5%)</i>	-	-
Projects & Licenses			(2,000)	(3,000)	(4,000)
Projects & Licenses cost saving			333	1,000	2,000
<i>% of total cost saving realised</i>			<i>16.7%</i>	<i>33.3%</i>	<i>50.0%</i>
EBITDA impact	4,189	(1,162)	933	600	600



Analysis of key Business Plan drivers and assumptions | Capex, D&A and NWC

Valuation of Roularta | Business Plan

Capex

- Roularta management has provided capex forecasts for the Business Plan period
 - Yearly capex need is expected to be c. € 13.0m, slightly below the 2024A amount of € 13.9m
 - c. € 7.0m relates to investments in fixed assets (investments in printing, refurbishing of buildings, etc.)
 - c. € 6.0m relates to capitalized software development (of which the cost is not included in the Business Plan) for the digitalisation needs of Roularta's activities
 - 2025B-2027E Roularta capex is approximately 4.5% of net sales
- Mediafin has provided a capex forecast for 2025B only. Mediafin management expects a 2025B capex need of c. € 3.7m (4.1% of net sales, in line with 2024A capex of € 3.3m)
 - DPCF has projected capex figures for 2026E and 2027E at 4.1% of net sales, equalling the 2025B expected ratio
- Total capex (including Mediafin at 50%) amounts to c. € 14.9m in 2027E, equivalent to 4.5% of total net sales (including Mediafin at 50%)

D&A

- For the Business Plan period, Roularta management has provided detailed D&A forecasts
- For Mediafin, a D&A forecast was provided for 2025B only. DPCF has assumed the D&A constant as a % of sales, in line with the 2024A-2025B average

Net working capital

- For the Business Plan period, management has provided detailed net working capital forecasts, including the advances received
 - DPCF has chosen to account for deferred charges and accrued income in the Adjusted Net Financial Debt and has therefore excluded it from the net working capital forecasts
 - Net working capital evolves around (6.7%) of net sales over the course of 2025B-2027E
- For Mediafin, no net working capital forecast was provided. DPCF has projected net working capital in line with the historical 2024A level of (3.2%) of net sales

Analysis of key Business Plan drivers and assumptions | Overview

Valuation of Roularta | Business Plan

Business Plan – overview (incl. Mediafin and probability-weighted initiatives)

in €k	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Media brands	272,464	259,408	255,888	246,710	237,951
<i>Growth (%)</i>	<i>(0.5%)</i>	<i>(4.8%)</i>	<i>(1.4%)</i>	<i>(3.6%)</i>	<i>(3.6%)</i>
Printing	33,369	28,495	28,495	28,495	28,495
<i>Growth (%)</i>	<i>(13.0%)</i>	<i>(14.6%)</i>	-	-	-
Mediafin (50%)	41,808	44,251	45,034	45,830	46,641
<i>Growth (%)</i>	<i>6.4%</i>	<i>5.8%</i>	<i>1.8%</i>	<i>1.8%</i>	<i>1.8%</i>
Initiatives (probability-weighted)	-	-	6,226	12,146	16,484
<i>Growth (%)</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>95.1%</i>	<i>35.7%</i>
Net sales	347,640	332,154	335,643	333,182	329,570
EBITDA	28,579	29,292	29,329	29,821	35,624
<i>As a % of net sales</i>	<i>8.2%</i>	<i>8.8%</i>	<i>8.7%</i>	<i>9.0%</i>	<i>10.8%</i>
Capex	(18,020)	(15,592)	(14,850)	(14,883)	(14,916)
<i>As a % of net sales</i>	<i>(5.2%)</i>	<i>(4.7%)</i>	<i>(4.4%)</i>	<i>(4.5%)</i>	<i>(4.5%)</i>
D&A	(22,498)	(25,295)	(24,074)	(23,298)	(21,742)
<i>As a % of net sales</i>	<i>(6.5%)</i>	<i>(7.6%)</i>	<i>(7.2%)</i>	<i>(7.0%)</i>	<i>(6.6%)</i>
<i>D&A (excluding Mediafin)</i>	<i>(18,400)</i>	<i>(20,862)</i>	<i>(19,314)</i>	<i>(18,581)</i>	<i>(16,941)</i>
<i>As a % of net sales (excluding Mediafin)</i>	<i>(6.0%)</i>	<i>(7.2%)</i>	<i>(6.6%)</i>	<i>(6.5%)</i>	<i>(6.0%)</i>
<i>D&A (Mediafin only)</i>	<i>(4,098)</i>	<i>(4,433)</i>	<i>(4,760)</i>	<i>(4,717)</i>	<i>(4,801)</i>
<i>As a % of net Mediafin sales</i>	<i>(9.8%)</i>	<i>(10.0%)</i>	<i>(10.6%)</i>	<i>(10.3%)</i>	<i>(10.3%)</i>
NWC		(21,119)	(20,752)	(20,691)	(20,490)
<i>As a % of net sales</i>		<i>(6.4%)</i>	<i>(6.2%)</i>	<i>(6.2%)</i>	<i>(6.2%)</i>

Note(s): Net sales differs from published accounts net sales (€ 320.3m) mainly due to the inclusion of Mediafin at 50%, the exclusion of German activities (€ 5.8m), ImmoVlan and Gocar sales (€ 3.4m) and revenue from barter transactions (€ 24.1m) in the management reporting and correction for inter/intrasegment items (€ 0.7m). EBITDA differs from published accounts EBITDA (€ 27.1m) mainly due to the exclusion of German activities (€ 3.1m), Joint Ventures and Associates results and other IFRS items (€ 0.1m) and barter results (€ 0.3m); 2023A NWC (including Mediafin) not available due to difference in reporting of advances received between 2023A and 2024A





4. Valuation of Roularta

4.1	Business Plan	18
4.2	Discounted Cash Flow analysis (DCF)	34
4.3	Comparable Companies Analysis (CCA)	41



DCF methodology (1/2)

Valuation of Roularta | Discounted Cash Flow Analysis (DCF)

DCF definition	The DCF method is an intrinsic valuation methodology, which is based on: ▪ Free Cash Flows to the Firm (“FCFF”) projections over a period from 2025B to 2029E, calculated from the forecasted financials of the revised Business Plan; and ▪ A discount rate: the Weighted Average Cost of Capital (“WACC”) $EV = \sum_{t=1}^N \frac{FCFF_t}{(1 + WACC)^t} + \frac{Terminal\ Value}{(1 + WACC)^N}$ Where: ▪ t = the specific year ▪ N = the number of projection years
FCFF	The FCFF has been computed as follows: ▪ EBITDA: based on the Business Plan forecasts including some adjustments as described in the previous chapter ▪ Taxes: estimated at Belgium’s statutory tax rate of 25.0%, as deferred tax assets and liabilities are accounted for in the Adjusted Net Financial Debt ▪ Capex: based on estimates as presented in the Business Plan and extrapolations and adjustments made by DPCF ▪ Net working capital: based on estimates as presented in the Business Plan and extrapolations and adjustments made by DPCF
WACC	▪ The WACC has been estimated based on market information, our selection of listed peers and DPCF estimates (see page 37)



DCF methodology (2/2)

Valuation of Roularta | Discounted Cash Flow Analysis (DCF)

Terminal Value

- The Terminal Value has been estimated based on the following Gordon-Shapiro formula, assuming a perpetual growth rate of 0.14%

$$\frac{\text{Terminal free cash flow to the firm}}{WACC - \text{perpetual growth}}$$

- DPCF assumes a 0.14% perpetual growth rate ("PGR"), calculated as the weighted average (according to 2027E net sales) of the Roularta PGR (0.0%) and Mediafin PGR (1.0%). The 0.0% PGR for Roularta is in line with research analyst estimates
- Terminal value EBITDA margin is assumed 9.5%, equalling the average EBITDA margin throughout the 2025B-2027E period, taking into account the margin improvements as a result of the probability weighted initiatives, while also recognizing that certain margin effects will be temporary, especially in a context of decreasing net sales in the period 2026E-2029E
- Terminal value capex is assumed at 4.5% of net sales, equal to the 3-year average ratio throughout the 2025B-2027E period
- Terminal value D&A is assumed to be equal to the terminal value capex
- Terminal value net working capital is projected to be at (6.2%) of net sales, equal to the 3-year average throughout the 2025B-2027E period
- In terminal value, Roularta (including Mediafin at 50%) is projected to generate c. € 326.9m net sales and a € 31.1m EBITDA
- 2028E and 2029E assumptions are based on a linear evolution from 2027E figures to the terminal value assumptions described above

Present value & sensitivity analysis

- DPCF made the assumption that cash flows are evenly distributed over the year⁽¹⁾ and used the mid-year convention, which means that the cash flows will be discounted on the following time factors: 0.4, 1.3, 2.3, etc. (in years), as we value Roularta as per 13 March 2025
- The DCF method is sensitive to the assumptions made. Consequently, we applied a sensitivity analysis on market parameters such as the WACC and the PGR, as well as the EBITDA margin in terminal value and the probability of success of the different initiatives provided by management

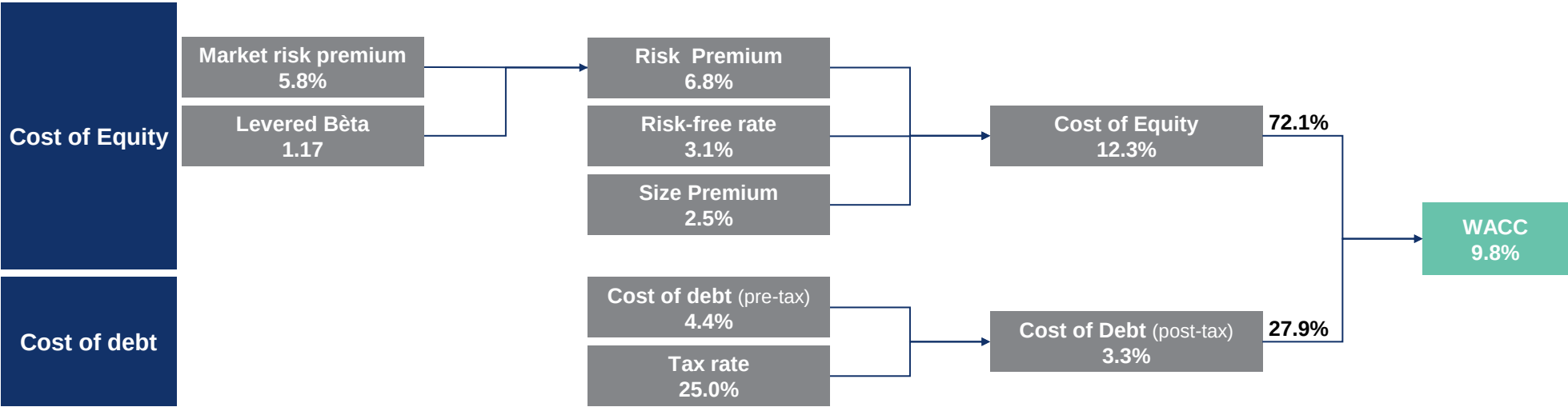
Note: ⁽¹⁾ "Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies" – McKinsey & Company and Tim Koller



DPCF has discounted Roularta’s free cash flows at a 9.8% WACC

Valuation of Roularta | Discounted Cash Flow Analysis (DCF)

- The Cost of Equity is calculated based on the Capital Asset Pricing Model (“CAPM”) formula:
 - Risk-free rate of 3.1%, based on the average French 10-year government bond⁽¹⁾ for the twelve months preceding the Valuation Date (13/03/2025);
 - Unlevered beta of 0.91, based on the median unlevered adjusted beta⁽²⁾ of the selected comparable peers. Roularta’s levered beta is 1.17; Levered beta is calculated based on leverage ratio of the selected comparable peers⁽³⁾;
 - Market risk premium of 5.8% as estimated by DPCF as the average of the twelve months preceding the Valuation date (13/03/2025);
 - Size premium of 2.5% based on research by Duff & Phelps⁽⁴⁾;
- Cost of debt (pre-tax) of 4.4% based on Roularta’s current financial cost structure related to its outstanding financial liabilities⁽⁵⁾;
- The applied capital structure (financial liabilities/enterprise value), is calculated on the basis of the median of the latest publicly available leverage ratios of the selected comparable peers as per the Valuation Date



Note(s): ⁽¹⁾ since no government bonds are issued at European level, we approximate the European risk-free rate using French government bonds; ⁽²⁾ In the long term, beta's are observed to revert to a value of 1. Therefore, adjusted beta = (2/3) x raw beta + (1/3) x 1; ⁽³⁾ The levered beta (β_L) was calculated as follows: $\beta_L = \beta_U \times (1 + (1-T) \times D/E)$ where β_U = unlevered beta, T = tax rate, en D/E = financial liabilities/equity value of comparable peers; ⁽⁴⁾ Detail can be found in appendix E ; ⁽⁵⁾ 2024A financial costs of Roularta compared to the average of outstanding financial liabilities (LT & ST, including lease liabilities) per 31/12/2024 and 31/12/2023; all selected comparable peers report IFRS 16 figures
Sources: Bloomberg, Capital IQ as of 13/03/2025, Duff & Phelps (2018). *Valuation Handbook – International Guide to Cost of Capital*, DPCF



Roularta's DCF analysis results in an Equity Value per Share of € 14.6

Valuation of Roularta | Discounted Cash Flow Analysis (DCF)

in €k	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	TV
Net sales	332,154	335,643	333,182	329,570	327,344	326,470	326,932
Growth (%)	n.a.	1.1%	(0.7%)	(1.1%)	(0.7%)	(0.3%)	0.1%
EBITDA	29,292	29,329	29,821	35,624	33,954	32,438	31,056
EBITDA Margin (%)	8.8%	8.7%	9.0%	10.8%	10.4%	9.9%	9.5%
D&A	(25,295)	(24,074)	(23,298)	(21,742)	(19,277)	(16,913)	(14,622)
As a % of net sales	7.6%	7.2%	7.0%	6.6%	5.9%	5.2%	4.5%
EBIT	3,997	5,255	6,523	13,882	14,677	15,525	16,434
EBIT Margin (%)	1.2%	1.6%	2.0%	4.2%	4.5%	4.8%	5.0%
Taxes	(999)	(1,314)	(1,631)	(3,471)	(3,669)	(3,881)	(4,109)
Change in net working capital		(366)	(61)	(202)	(153)	(69)	14
Capex	(15,592)	(14,850)	(14,883)	(14,916)	(14,757)	(14,659)	(14,622)
As a % of net sales	4.7%	4.4%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
Unlevered FCF		12,799	13,247	17,036	15,375	13,828	12,340
In % of EBITDA		43.6%	44.4%	47.8%	45.3%	42.6%	39.7%
Discount period		0.4	1.3	2.3	3.3	4.3	
Discount factor		96.3%	88.5%	80.6%	73.3%	66.8%	
Discounted cash flows		12,326	11,722	13,725	11,277	9,234	
WACC	9.8%						
Enterprise Value	143,255						
Share of terminal value in EV	59.3%						
(-) Net Financial Debt	37,226						
Equity Value	180,480						
Number of shares outstanding	12,398						
Equity Value per share	14.6						
Premium vs. current share price	16.9%						
Premium bid price vs. DCF outcome	6.5%						

Note: The impact of Mediafin in the DCF analysis amounts to c. € 4.5/share. This can not be interpreted as a standalone or implicit valuation of Roularta's stake in Mediafin since several assumptions (extrapolation assumptions, WACC) are blended assumptions for Roularta including Mediafin figures



Sensitivity analysis on PGR, WACC, TV EBITDA margin and initiatives probabilities of success

Valuation of Roularta | Discounted Cash Flow Analysis (DCF)

Sensitivity on PGR and WACC

Enterprise value (€k)						
WACC	PGR					
	(0.86%)	(0.36%)	0.14%	0.64%	1.14%	
	10.8%	122,168	126,489	131,214	136,395	142,113
	10.3%	126,990	131,733	136,944	142,683	149,048
	9.8%	132,253	137,483	143,255	149,644	156,770
	9.3%	138,024	143,817	150,242	157,394	165,423
	8.8%	144,380	150,828	158,021	166,079	175,187

Equity value per share						
WACC	PGR					
	(0.86%)	(0.36%)	0.14%	0.64%	1.14%	
	10.8%	12.9	13.2	13.6	14.0	14.5
	10.3%	13.2	13.6	14.0	14.5	15.0
	9.8%	13.7	14.1	14.6	15.1	15.6
	9.3%	14.1	14.6	15.1	15.7	16.3
	8.8%	14.6	15.2	15.7	16.4	17.1

Sensitivity on initiatives prob.⁽¹⁾ and TV EBITDA margin

Enterprise value (€k)						
TV EBITDA margin Δ	Initiatives probability Δ					
	(20%)	(10%)	0%	10%	20%	
	2.0%	154,063	167,205	180,404	190,169	199,973
	1.0%	135,809	148,790	161,829	171,455	181,120
	0.0%	117,554	130,376	143,255	152,742	162,268
	(1.0%)	99,300	111,961	124,680	134,028	143,415
	(2.0%)	81,045	93,547	106,105	115,315	124,562

Equity value per share						
TV EBITDA margin Δ	Initiatives probability Δ					
	(20%)	(10%)	0%	10%	20%	
	2.0%	15.4	16.5	17.6	18.3	19.1
	1.0%	14.0	15.0	16.1	16.8	17.6
	0.0%	12.5	13.5	14.6	15.3	16.1
	(1.0%)	11.0	12.0	13.1	13.8	14.6
	(2.0%)	9.5	10.5	11.6	12.3	13.0

Note(s): ⁽¹⁾ probabilities of success for all initiatives are increased or decreased by the same percentage, but with an upper limit for each individual probability of 100%



Sensitivity analysis on Mediafin assumptions

Valuation of Roularta | Discounted Cash Flow Analysis (DCF)

Sensitivity on Mediafin rev. growth⁽¹⁾ and EBITDA margin⁽¹⁾

Enterprise value (€k)						
Mediafin revenue growth Δ 2025-2027						
2025-2027 Mediafin EBITDA margin Δ		(6.0%)	(3.0%)	0.0%	3.0%	6.0%
	2.0%	142,122	145,193	148,377	151,676	155,093
	1.0%	139,813	142,760	145,816	148,983	152,263
	0.0%	137,504	140,327	143,255	146,290	149,434
	(1.0%)	135,195	137,894	140,694	143,597	146,604
	(2.0%)	132,886	135,461	138,133	140,903	143,775

Equity value per share						
Mediafin revenue growth Δ 2025-2027						
2025-2027 Mediafin EBITDA margin Δ		(6.0%)	(3.0%)	0.0%	3.0%	6.0%
	2.0%	14.5	14.7	15.0	15.2	15.5
	1.0%	14.3	14.5	14.8	15.0	15.3
	0.0%	14.1	14.3	14.6	14.8	15.1
	(1.0%)	13.9	14.1	14.4	14.6	14.8
	(2.0%)	13.7	13.9	14.1	14.4	14.6

Sensitivity on Mediafin revenue growth⁽¹⁾ and PGR

Enterprise value (€k)						
Mediafin revenue growth Δ 2025-2027						
	(6.0%)	(3.0%)	0.0%	3.0%	6.0%	
Mediafin PGR	(1.0%)	134,617	137,221	139,919	142,713	145,604
	0.0%	136,042	138,753	141,563	144,474	147,488
	1.0%	137,504	140,327	143,255	146,290	149,434
	2.0%	139,005	141,945	144,997	148,162	151,443
	3.0%	140,547	143,609	146,791	150,093	153,518

Equity value per share						
Mediafin revenue growth Δ 2025-2027						
	(6.0%)	(3.0%)	0.0%	3.0%	6.0%	
Mediafin PGR	(1.0%)	13.9	14.1	14.3	14.5	14.7
	0.0%	14.0	14.2	14.4	14.7	14.9
	1.0%	14.1	14.3	14.6	14.8	15.1
	2.0%	14.2	14.5	14.7	15.0	15.2
	3.0%	14.3	14.6	14.8	15.1	15.4

Note(s): ⁽¹⁾ sensitivities are applied to 2025-2027 assumptions but they further impact the extrapolation and terminal value assumptions through the retained methodology as described on pages 35-36





4. Valuation of Roularta

4.1	Business Plan	18
4.2	Discounted Cash Flow analysis (DCF)	34
4.3	Comparable Companies Analysis (CCA)	41



Peer group selection approach and trading multiples calculation methodology

Valuation of Roularta | Comparable Companies Analysis (CCA)

Peer group selection approach

- We have selected 6 relevant listed peers, whose operations are focused on the publishing of newspapers, magazines or other specialist media activities (see Appendix D for a description of the retained listed peers)
 - We have only included companies with at least 33% of FY2023A sales generated from newspaper and magazine business⁽¹⁾
 - We have only included European peers, to provide a coherent peer group operating in similar market conditions
 - We have retained the peers for which sufficient, reliable, forward-looking financials were available
- Even though the selected peers in our reference group have certain similarities with Roularta, it should be noted that these companies are not fully comparable, in particular due to differences in geography, size, margin, financial structure and/or business model

Trading multiples calculation

- Based on the share price of these companies as of the Valuation Date, we have calculated their market capitalisations and enterprise values by summing the most recent available net financial debts, adjusted for minorities, preference shares, pension obligations, non-operating provisions and other non-operating assets or liabilities
- We have retained EV/EBITDA as valuation multiple as we consider EBITDA as the most relevant financial metric in the context of Roularta
- We have calculated the trading multiples based on the 2024 EBITDA as well as the EBITDA estimated by research analysts for 2025E and 2026E
- Trading multiples are calculated based on the local currency financials. For financials not reported in EUR, DPCF has used the exchange rate as of the Valuation Date
- We have used a simple median of peer multiples to compute the aggregate EV/EBITDA multiple

Overview of selected peers

vocento

s a n o m a



Reach

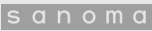
CAIRO COMMUNICATION

Note(s): ⁽¹⁾ Based on published 2024A financial figures of the peers, the peer selection remains valid
Source(s): S&P Capital IQ (13/03/2025); Bloomberg (13/03/2025)



Peer group key financials overview

Valuation of Roularta | Comparable Companies Analysis (CCA)

In €m					Calendarised sales			Calendarised EBITDA			Calendarised EBIT			Calendarised Capex		
Company	Country	Mkt cap	Adj. NFD ⁽¹⁾	EV	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E
 Roularta Media Group		154.4	(37.2)	117.1	332.2	335.6	333.2	29.3	29.3	29.8	4.0	5.3	6.5	15.6	14.9	14.9
		2,107.7	(922.2)	1,185.6	978.7	951.9	944.7	148.8	228.9	244.5	(5.7)	141.5	158.1	18.3	62.9	62.9
 sanoma		1,426.1	563.2	1,989.3	1,344.8	1,316.3	1,365.1	358.8	354.6	391.6	146.0	140.9	184.1	37.7	38.7	38.8
		1,102.8	546.6	1,649.4	935.6	931.6	962.4	261.7	282.0	296.0	181.7	260.8	274.4	3.5	3.9	3.8
 CAIROCOMMUNICATION		395.9	558.4	954.3	1,037.3	1,072.0	1,061.0	183.6	180.0	180.0	106.7	98.0	100.0	36.1	42.7	43.9
 Reach		294.9	346.8	641.7	641.8	614.5	595.0	144.9	141.4	138.2	121.5	118.0	115.0	1.5	15.4	15.6
 vocento		88.1	76.4	164.6	342.0	356.0	363.0	(8.9)	24.0	29.4	(33.4)	14.3	17.3	6.1	11.2	n.a.
Peer group (excl. RMG)					Average			181.5			86.1			17.2		
					Median			166.2			114.1			12.2		

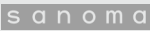
Note(s): Financial figures converted using the spot exchange rate per 13/03/2025; 2024A figures include both reported and estimated figures per 13/03/2025 as not all relevant peers published 2024A financial results per 13/03/2025. All relevant peers except for Vocento, Cairo communications, and Future Plc had reported 2024A figures available on the Valuation Date; ⁽¹⁾ Figures per 31/12/2024 for Reach, TX Group and Sanoma, figures per 30/09/2024 for Vocento, Cairo Communications and Future. Negative Adj. NFD indicates a net cash position

Source(s): S&P Capital IQ (13/03/2025); Bloomberg (13/03/2025)



Listed peers indicate a 5.5x 2025E EV/EBITDA multiple

Valuation of Roularta | Comparable Companies Analysis (CCA)

In €m					EV/Sales			EV/EBITDA			EV/EBIT		
Company	Country	Mkt cap	Adj. NFD ⁽¹⁾	EV	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E
 Roularta Media Group		154.4	(37.2)	117.1	0.4x	0.3x	0.4x	4.0x	4.0x	3.9x	29.3x	22.3x	18.0x
		2,107.7	(922.2)	1,185.6	1.2x	1.2x	1.3x	8.0x	5.2x	4.8x	n.m.	8.4x	7.5x
 sanoma		1,426.1	563.2	1,989.3	1.5x	1.5x	1.5x	5.5x	5.6x	5.1x	13.6x	14.1x	10.8x
		1,102.8	546.6	1,649.4	1.8x	1.8x	1.7x	6.3x	5.8x	5.6x	9.1x	6.3x	6.0x
 CAIROCOMMUNICATION		395.9	558.4	954.3	0.9x	0.9x	0.9x	5.2x	5.3x	5.3x	8.9x	9.7x	9.5x
 Reach		294.9	346.8	641.7	1.0x	1.0x	1.1x	4.4x	4.5x	4.6x	5.3x	5.4x	5.6x
 vocento		88.1	76.4	164.6	0.5x	0.5x	0.5x	n.m.	6.9x	5.6x	n.m.	11.5x	9.5x
Peer group (excl. RMG)				P75	1.4x	1.4x	1.4x	6.3x	5.8x	5.5x	10.2x	11.1x	9.5x
				Median	1.1x	1.1x	1.2x	5.5x	5.5x	5.2x	9.0x	9.1x	8.5x
				P25	0.9x	0.9x	0.9x	5.2x	5.2x	4.9x	8.0x	6.8x	6.4x

Note(s): Financial figures converted using the spot exchange rate per 13/03/2025; 2024A figures include both reported and estimated figures per 13/03/2025 as not all relevant peers published 2024A financial results per 13/03/2025. All relevant peers except for Vocento, Cairo communications, and Future Plc had reported 2024A figures available on the Valuation Date; ⁽¹⁾ Figures per 31/12/2024 for Reach, TX Group and Sanoma, figures per 30/09/2024 for Vocento, Cairo Communications and Future. Negative Adj. NFD indicates a net cash position

Source(s): S&P Capital IQ (13/03/2025); Bloomberg (13/03/2025)



Peer group key financial ratios overview

Valuation of Roularta | Comparable Companies Analysis (CCA)

In €m					Sales CAGR			EBITDA margin			EBIT margin			Capex as % of Sales		
Company	Country	Mkt cap	Adj. NFD ⁽¹⁾	EV	'22A-'24A	'23A-'25E	'24A-'26E	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E
 Roularta Media Group		154.4	(37.2)	117.1	(2.8%)	(1.7%)	0.2%	8.8%	8.7%	9.0%	1.2%	1.6%	2.0%	4.7%	4.4%	4.5%
		2,107.7	(922.2)	1,185.6	1.0%	(3.4%)	(1.8%)	15.2%	24.0%	25.9%	(0.6%)	14.9%	16.7%	1.9%	6.6%	6.7%
 sanoma		1,426.1	563.2	1,989.3	1.8%	(2.8%)	0.8%	26.7%	26.9%	28.7%	10.9%	10.7%	13.5%	2.8%	2.9%	2.8%
		1,102.8	546.6	1,649.4	(1.9%)	(0.4%)	1.4%	28.0%	30.3%	30.8%	19.4%	28.0%	28.5%	0.4%	0.4%	0.4%
 CAIROCOMMUNICATION		395.9	558.4	954.3	(1.3%)	1.0%	1.1%	17.7%	16.8%	17.0%	10.3%	9.1%	9.4%	3.5%	4.0%	4.1%
 Reach		294.9	346.8	641.7	(5.4%)	(4.8%)	(3.7%)	22.6%	23.0%	23.2%	18.9%	19.2%	19.3%	0.2%	2.5%	2.6%
 vocento		88.1	76.4	164.6	0.1%	(0.3%)	3.0%	(2.6%) ⁽²⁾	6.7%	8.1%	(9.8%) ⁽¹⁾	4.0%	4.8%	1.8%	3.1%	-
Peer group (excl. RMG)				P75	0.8%	(0.3%)	1.3%	25.7%	26.2%	28.0%	16.9%	18.1%	18.7%	2.6%	3.8%	3.8%
				Median	(0.6%)	(1.6%)	0.9%	20.1%	23.5%	24.6%	10.6%	12.8%	15.1%	1.8%	3.0%	2.7%
				P25	(1.8%)	(3.3%)	(1.1%)	15.8%	18.3%	18.5%	2.1%	9.5%	10.4%	0.7%	2.6%	0.9%

Note(s): Financial figures converted using the spot exchange rate per 13/03/2025; 2024A figures include both reported and estimated figures per 13/03/2025 as not all relevant peers published 2024A financial results per 13/03/2025. All relevant peers except for Vocento, Cairo communications, and Future Plc had reported 2024A figures available on the Valuation Date; ⁽¹⁾ Figures per 31/12/2024 for Reach, TX Group and Sanoma, figures per 30/09/2024 for Vocento, Cairo Communications and Future. Negative Adj. NFD indicates a net cash position

Source(s): S&P Capital IQ (13/03/2025); Bloomberg (13/03/2025)



2025E EV/EBITDA multiples point to a € 14.6 - € 17.2 Equity Value per Share range

Valuation of Roularta | Comparable Companies Analysis (CCA)

in €k	EV/EBITDA 2024A	EV/EBITDA 2025E	EV/EBITDA 2026E
EV/EBITDA multiple	5.5x	5.5x	5.2x
BP EBITDA	29,292	29,329	29,821
Enterprise Value	162,400	160,002	154,785
Adj. Net Financial Debt	37,226	37,226	37,226
Equity Value	199,626	197,227	192,010
Number of shares outstanding	12,398	12,398	12,398
Equity Value per share (€)	16.1	15.9	15.5
Range on retained multiple (-10%)	14.8	14.6	14.2
Range on retained multiple (+10%)	17.4	17.2	16.7
Premium bid price vs. CCA outcome	(3.7%)	(2.6%)	0.1%

Note(s): The impact of Mediafin in the 2025E CCA analysis amounts to c. € 3.1/share. This can not be interpreted as a standalone or implicit valuation of Roularta's stake in Mediafin since several assumptions (e.g. peer selection) are blended assumptions for Roularta including Mediafin figures
Source(s): S&P Capital IQ (13/03/2025); Bloomberg (13/03/2025)





5. Additional valuation references

5.1	Share Price Performance Analysis	48
5.2	Brokers' Target Prices	52





5. Additional valuation references

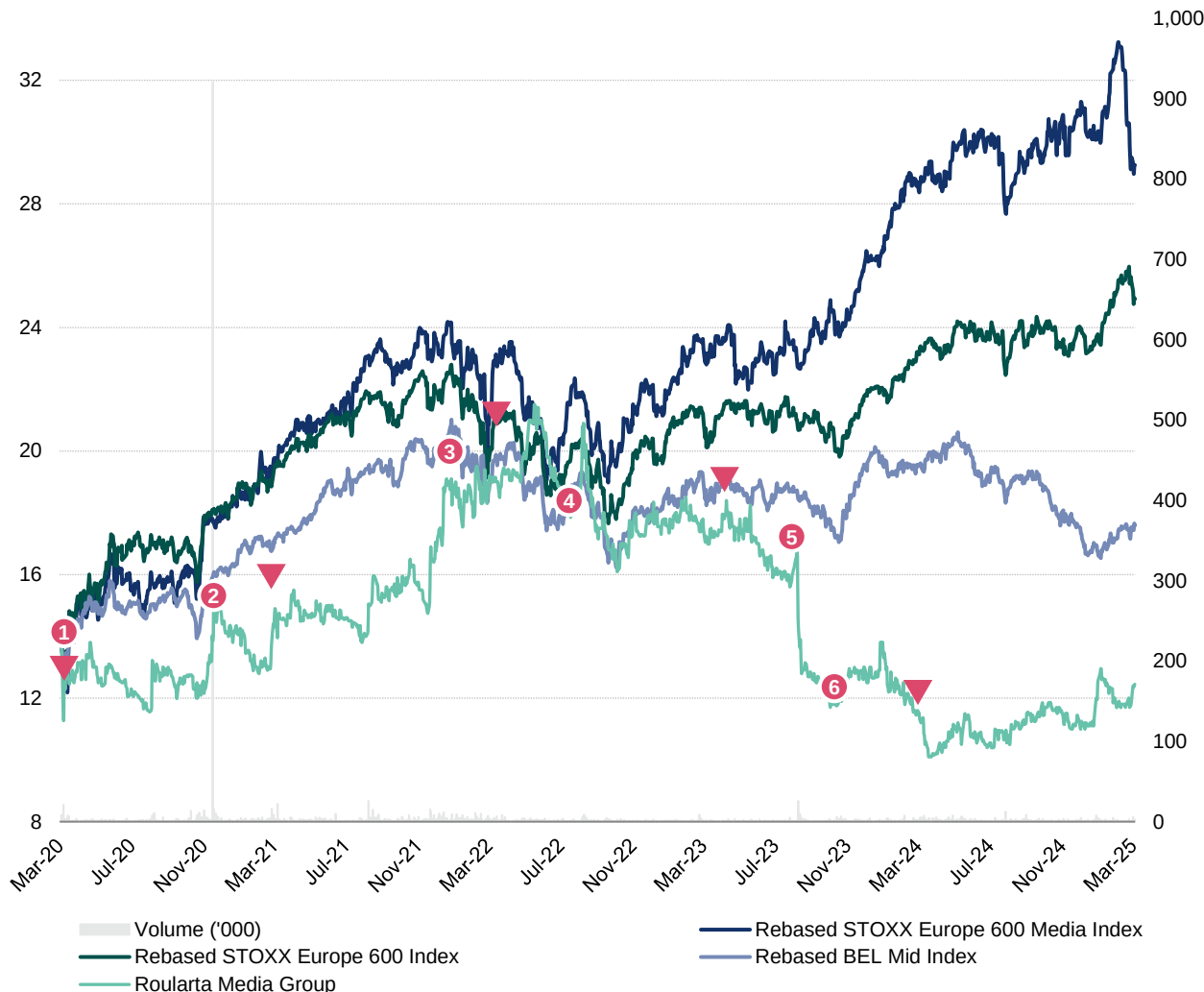
5.1	Share Price Performance Analysis	48
5.2	Brokers' Target Prices	52



Over the last five years, Roularta Media Group's share price decreased by c. 8.1%

Additional valuation references | Share Price Performance Analysis

5-year share performance evolution



▼ Results announcements
Sources: S&P Capital IQ (13/03/2025), Press releases

Comments

- Over the last five years, Roularta Media Group's share price decreased by 8.1% to underperform the STOXX Europe 600 Media Index (+113.7%), the STOXX Europe 600 (+80.7%) and the BEL Mid Index (+27.8%), with respective CAGR's of (1.7%) for Roularta, 16.4% for the STOXX Europe 600 Media Index, 12.6% for STOXX Europe 600 and 5.0% for the Bel Mid Index
- On the 13th of March, 2025, Roularta Media Group's share price reached € 12.45, representing a market capitalisation of € 154.4m

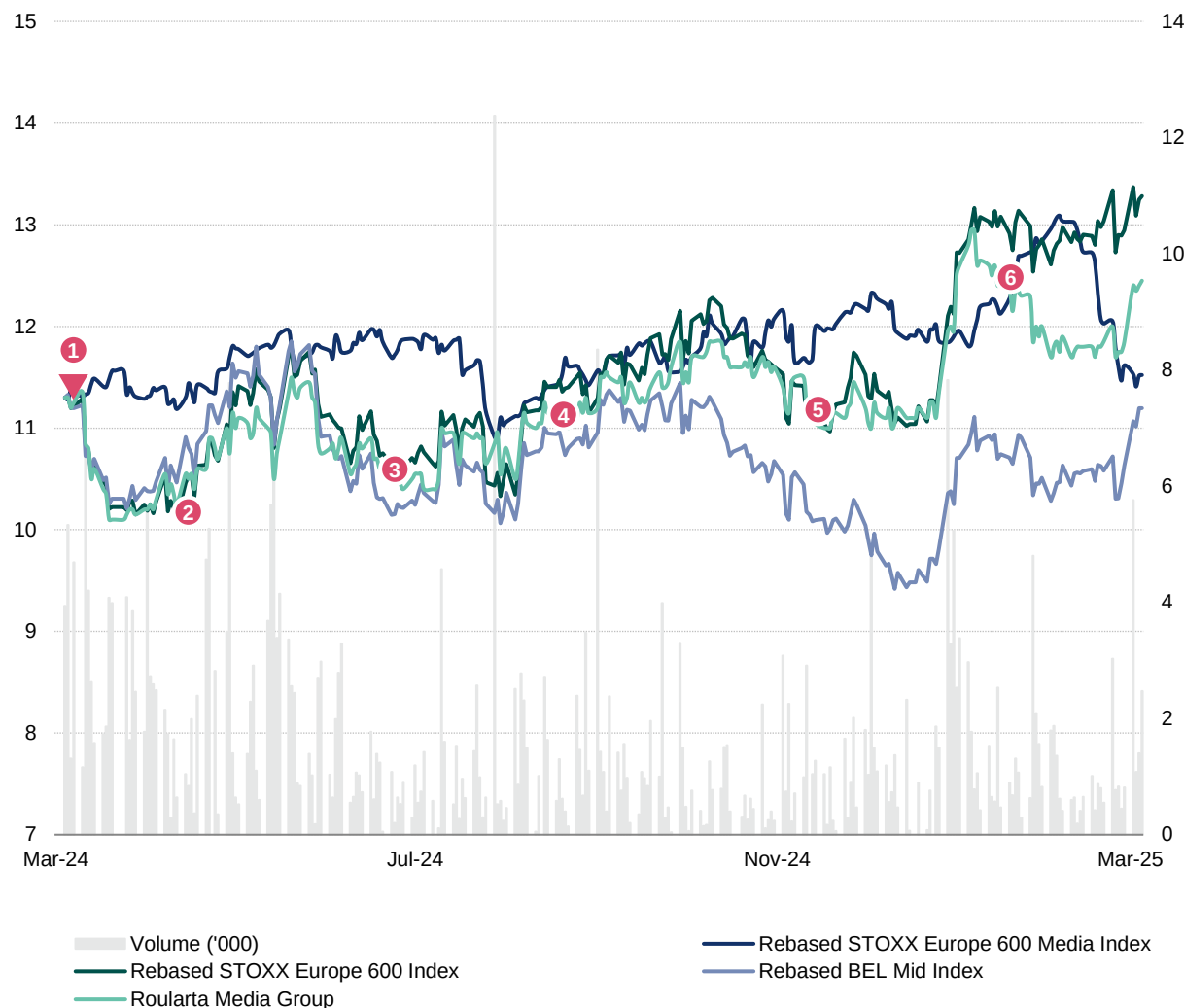
News flow

- Strategic choices taken by Roularta in 2018 demonstrate their full effect in 2019
- Roularta buys back c. 920k shares from Bestinver
- Roularta acquires New Skool Media in the Netherlands
- Roularta has reached the milestone of 1 million subscribers
- Revenue and profit under pressure due to increased costs and economic uncertainty
- Roularta obtains partnership with the Financial Times newspaper

Over the last year, Roularta Media Group's share price increased to € 12.45

Additional valuation references | Share Price Performance Analysis

1-year share performance evolution



Comments

- Over the last year, Roularta Media Group's share price increased by 10.2% to overperforming the STOXX Europe 600 Media Index (+2.1%) and the BEL Mid Index (-1.2%), but underperforming the STOXX Europe 600 (+17.4%)
- On the 13th of March, 2025, Roularta Media Group's share price reached € 12.45, representing a market capitalisation of € 154.4m

News flow

- 1 Roularta reports decreased sales in its annual report
- 2 The De Nolf family boosts its stake in Roularta
- 3 Roularta reports stable turnover in half-year results
- 4 Roularta appoints new COO Jeroen Mouton
- 5 Roularta divests its three German magazines
- 6 Trends invests in a trading platform for the Flemish market



Compared to the closing share price on Valuation Date, the Offer Price represents a premium of 24.5%

Additional valuation references | Share Price Performance Analysis

Premium and liquidity analysis				
	Average	Max	Min	VWAP
Share price (€) before the Announcement				
Share price (€) as of 13-Mar-25	12.5	12.5	12.5	12.5
1 month	11.9	12.5	11.7	12.1
3 months	11.9	13.0	11.0	12.0
6 months	11.7	13.0	11.0	11.8
12 months	11.2	13.0	10.1	11.2
Offer price (€)	15.5	15.5	15.5	15.5
Implied premium (%) of Offer Price 15.5				
Share price (€) as of 13-Mar-25	24.5%	24.5%	24.5%	24.5%
1 month	30.1%	24.5%	32.5%	28.1%
3 months	29.8%	19.7%	40.9%	28.8%
6 months	32.8%	19.7%	40.9%	31.8%
12 months	38.0%	19.7%	53.5%	38.8%
Daily volumes ('000)				
1 month	1.16	5.76	0.19	-
3 months	1.47	7.83	0.07	-
6 months	1.24	7.83	0.00	-
12 months	1.59	12.38	0.00	-

Comments

- The table on the left shows a detailed analysis of the evolution of Roularta Media Group's share price over the selected periods before the Announcement date. For each period, the following elements were observed:
 - Average share price;
 - Highest share price;
 - Lowest share price; and
 - Volume weighted average share price ("VWAP")
- The Offer Price was then compared to the different share prices aforementioned
 - Compared to the closing share price on Valuation date, the Offer Price represents a premium of 24.5%
 - Compared to the 3-month VWAP on Valuation date, the Offer Price represents a premium of 28.8%
 - Compared to the 12-month VWAP on Valuation date, the Offer Price represents a premium of 38.8%
- The average daily traded volume over the last 12 months was 1,591 shares, representing 0.0% of outstanding shares and 0.1% of the free float





5. Additional valuation references

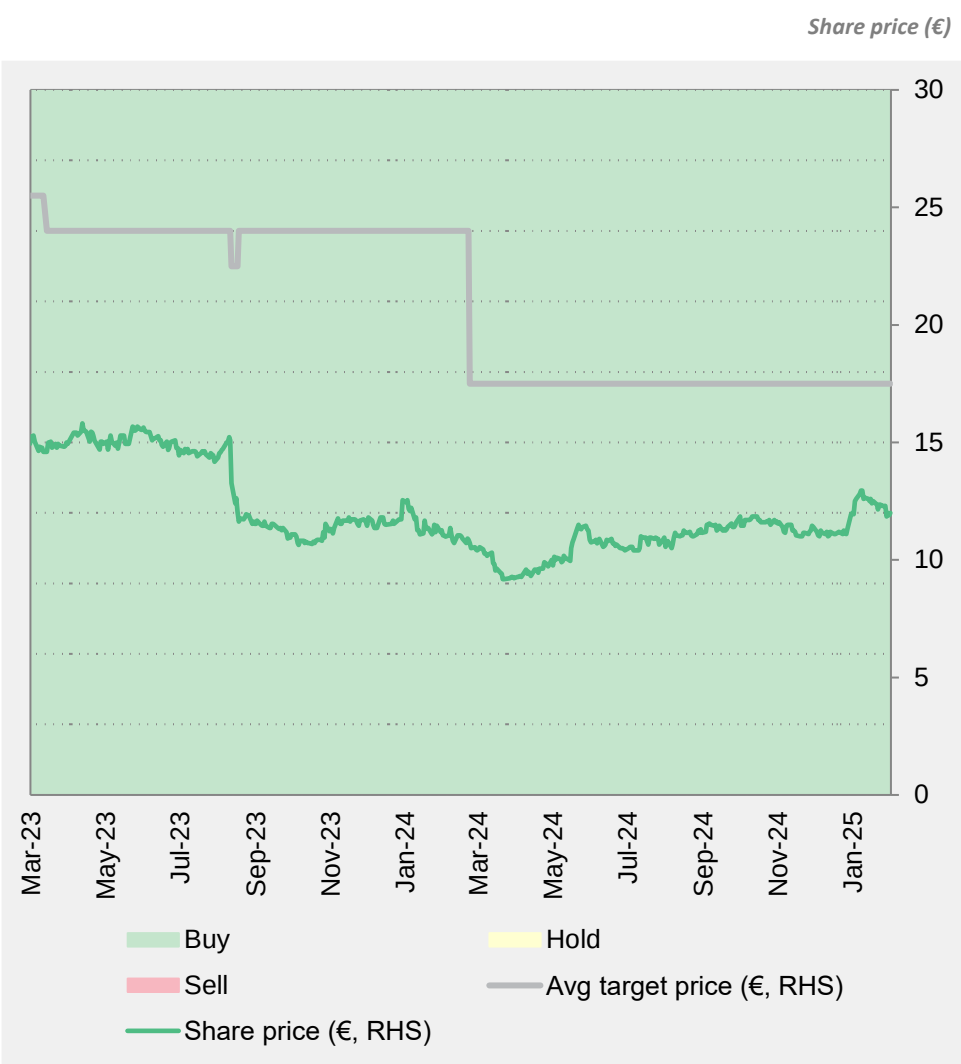
- | | | |
|-----|----------------------------------|----|
| 5.1 | Share Price Performance Analysis | 48 |
| 5.2 | Brokers' Target Prices | 52 |



Brokers' target price equals €17.5

Additional valuation references | Brokers' Target Prices

Historical evolution of broker outlook



Current broker outlook

Broker	Analyst	Target Price (€)	Recommendation	Date
KBC Securities	Guy Sips	17.5	Buy	07-Nov-24
Degroof Petercam	Vincent Koppmair	n.a.	Under review	01-Mar-24
Median		17.5		
Average		17.5		

- Only 2 brokers follow Roularta Media Group and issued a target price in the last 12 months
- KBC Securities uses a DCF valuation, for which it concluded a € 17.5 price target
- Degroof Petercam has historically used both a sum-of-the-parts and DCF valuation
- Retained brokers' target price is € 17.5**

Sources: Bloomberg as of 13/03/2025



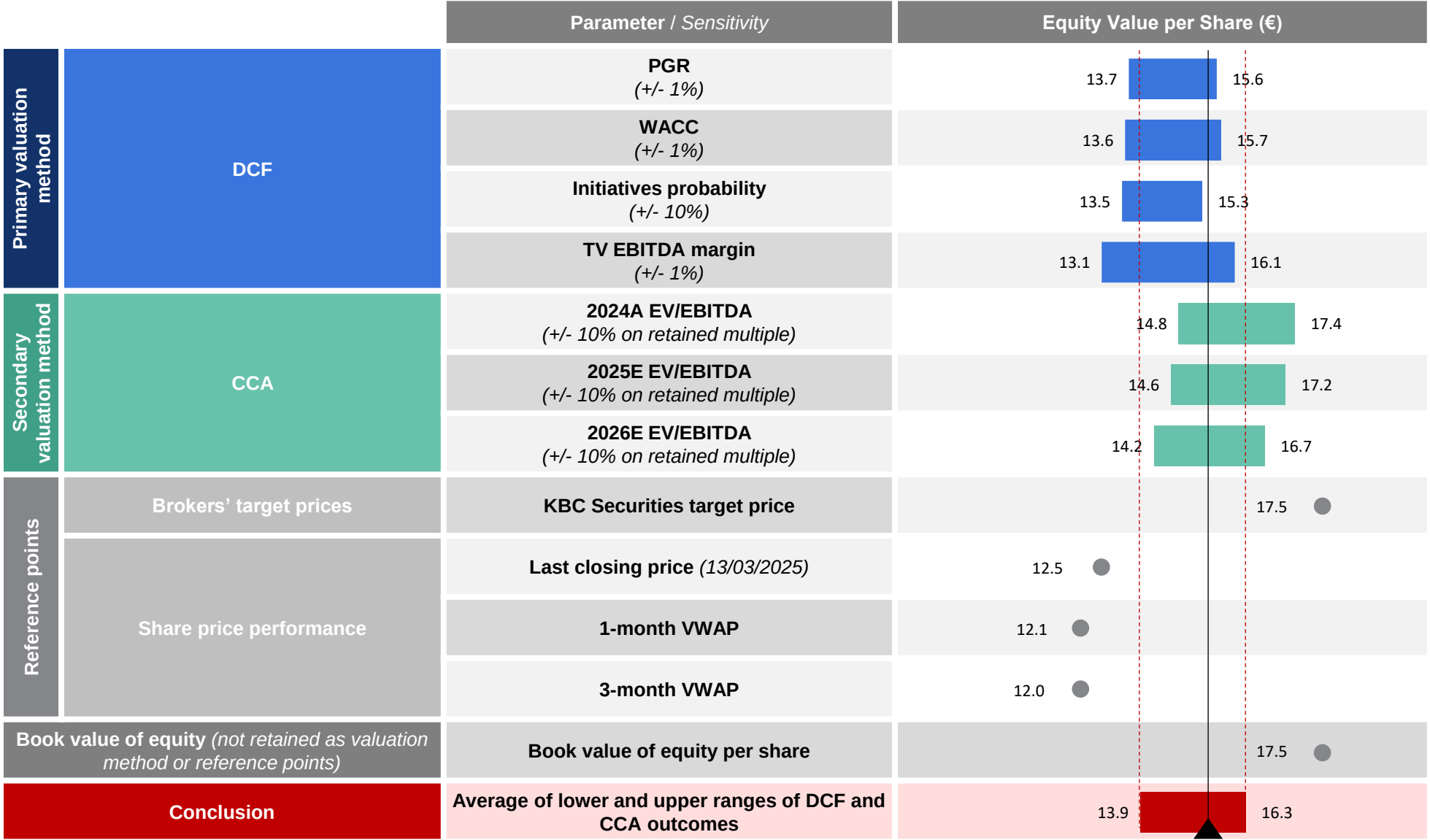


6. Conclusion



Our primary and secondary valuation methods show a € 13.9 – € 16.3 Equity Value per Share range with € 14.6 as DCF midpoint value

Conclusion



Conclusion regarding the valuation of Roularta

Conclusion

- DPCF has retained the Discounted Free Cash Flow analysis as primary valuation method as it reflects the intrinsic value of Roularta. The CCA was retained as a secondary valuation method and provides a market-based value. It is deemed less relevant than the primary valuation method due to the fact that comparable peers not fully comparable, in particular due to differences in geography, size, margin, financial structure and/or business model. The Broker Target Price and Share Price Performance analysis were not retained, but rather serve as additional benchmarks. The book value of equity was not retained as a valuation method or reference point
- We estimate the Equity Value per share of Roularta based on the DCF and CCA valuation method within the range of € 13.9 to € 16.3⁽¹⁾ with a midpoint DCF value of € 14.6
 - The Equity Value per share based on the primary valuation method only, is estimated at € 13.5 to € 15.7⁽²⁾
- Based on the aforementioned valuation range for the primary and secondary valuation methods, we can conclude that the Offer Price is within our valuation range and above the midpoint DCF value
- Hence, in the context of the intended conditional voluntary public takeover bid announced by the Bidder on all the shares of Roularta that it does not yet own, we are of the opinion that the Offer Price does not disregard the interests of the minority shareholders

Note(s): ⁽¹⁾ based on the averages of the upper and lower bounds of the ranges of the primary and secondary valuation methods; ⁽²⁾ based on the averages of the upper and lower bounds of the ranges of the primary valuation method





Appendices

Appendix A: List of information received	58
Appendix B: Analysis of the valuation performed by the Bidder	60
Appendix C: DPCF's experience in fairness opinion assignments	66
Appendix D: Detailed overview of listed peers	69
Appendix E: Size premium	72



Appendices

Appendix A: List of information received	58
Appendix B: Analysis of the valuation performed by the Bidder	60
Appendix C: DPCF's experience in fairness opinion assignments	66
Appendix D: Detailed overview of listed peers	69
Appendix E: Size premium	72

List of information received

- In the context of our assignment, we received the following information from the Company:
 - Business plan, drafted by the management of the Company for the period 2025B-2027E including a sales forecast, a cost structure analysis, capex, net working capital and depreciation & amortization forecasts, and detailed overview of the envisaged sales initiatives over the business plan period;
 - Profit & loss statements per brand FY2024A;
 - Net sales split per brand (actuals and budgeted) for FY2023A and FY2024A;
 - Profit & loss statement, balance sheet and cash flow statement for FY2024A;
 - Profit & loss statements of Mediafin for FY2021A, FY2022A, FY2023A, FY2024A and FY2025B; balance sheet statements of Mediafin for FY2021A, FY2022A, FY2023A, FY2024A;
 - Mediafin capex overview for FY2024A and FY2025B;
 - Overview of EBITDAs of Roularta's JVs for FY2023A and FY2024A;
 - Detailed overview of investments in associated companies per 31/12/2024;
 - Detail on the deferred tax assets;
 - Detail of existing option plans; and
 - Detail on IFRS 16 lease expenses in FY2024A
- DPCF has analyzed the following publicly available documents:
 - Press release presenting 2024 results dated 14 March 2025;
 - Annual reports of 2022, 2023 & 2024;
 - Half year financial report 2024;
 - Reports of equity research analysts; and
 - Annual reports of publicly listed comparable companies





Appendices

Appendix A: List of information received	58
Appendix B: Analysis of the valuation performed by the Bidder	60
Appendix C: DPCF's experience in fairness opinion assignments	66
Appendix D: Detailed overview of listed peers	69
Appendix E: Size premium	72

Analysis of the valuation performed by the Bidder ^(1/5)

Side-by-side comparison of valuation methodologies used			
DPCF applied significance of methods			Bidder significance
Primary valuation method	Discounted Cash Flow Analysis		Valuation methodology
Secondary valuation method	Comparable Companies Analysis		Reference point
Other valuation references	Brokers' Target Prices		Not retained
	Share Price Performance		Reference point
Excluded valuation methods	Bid Premium Analysis		Not retained
	Comparable Transactions Analysis		
	Dividend Discount Model		
	Leveraged Buyout		
	Book value of equity		Reference point

- This section includes DPCF's view on the valuation performed by the Bidder together with its advisor, KBC Securities ("KBCS") in support of the Offer Price
- We received the draft prospectus from the Bidder on 13 May, 2025
- Both DPCF and the Bidder retain DCF as valuation method
 - Contrary to the Bidder, DPCF retains CCA as secondary valuation method



Analysis of the valuation performed by the Bidder (2/5)

Adjusted Net Financial Debt and NOSH

- Both DPCF and the Bidder have calculated the enterprise value to equity value bridge based on the figures provided in the 2024A annual report
- Differences in the calculation of the Adjusted Net Financial Debt are as follows:
 - DPCF has proportionally consolidated Mediafin figures in the Business Plan and correspondingly included 50% of Mediafin's adjusted net financial debt in Roularta's Adjusted Net Financial Debt. The Bidder has included Mediafin at book value as an investment in associates. DPCF prefers to include Mediafin in the Business Plan in order to obtain a valuation based on the expected free cash flows from Mediafin. The treatment of Mediafin by DPCF results in a c. € 0.6 positive impact on the Equity Value per Share compared to the approach of the Bidder
 - DPCF has included € 5.3m other short term payables as a debt-like item. The Bidder has only retained a € 0.2m portion of short-term other payables in the Adjusted Net Financial Debt. DPCF considers the full amount of other payables a debt-like item. The Bidder considers the other payables as part of the net working capital. DPCF prefers to consider other payables a debt-like item due to the non-operational nature. The inclusion of the full amount of short term other payables as a debt-like item has a negative impact of c. € 0.4m on the Equity Value per Share
 - The Bidder has included an amount of € 2.6m in deferred tax assets. DPCF has revised the value of the deferred tax assets to € 3.5m based on the most recent management estimate (though not on updated forecasts), providing a more accurate estimate of the true value of the DTA
- DPCF and the Bidder have used the same approach to calculate the Number of Shares Outstanding
 - Both DPCF and the Bidder have assumed that all outstanding options will be exercised at the strike price. The new shares are included in the Number of Shares Outstanding. The cash impact is included in the Adjusted Net Financial Debt

Business Plan

- Both DPCF and the Bidder use the 2025B-2027E Business Plan presented to the Board of Directors in October 2024
- DPCF has made the following adjustments to the Business Plan used by the Bidder
 - DPCF has proportionally included the Mediafin figures in the Business Plan. The Bidder has opted to account for Mediafin in the Adjusted Net Financial Debt
 - DPCF has added a cost saving in the Business Plan related to the expected costs for software licenses. The Bidder has not included this cost saving. DPCF considers it unlikely that a € 4m yearly expense in software licenses, decreasing the need for internal software development, would not yield any cost saving. The cost saving has a positive impact of c. € 1.2 on the Equity Value per Share
 - DPCF has excluded the exceptional € 2.6m cost in 2025B and 2026E. DPCF considers this cost not justified as these costs are exceptional in nature and historical total exceptional items have not been consequently negative. The exclusion of this cost has a positive impact of c. € 1.1 on the Equity Value per Share



Analysis of the valuation performed by the Bidder (3/5)

Discounted Cash Flow analysis

- DPCF has assumed the 2027E cost ratios equal to the average of 2025B-2026E. The Bidder has adopted management's assumptions of a further decline in EBITDA margin in 2027E. DPCF considers it reasonable to use the 2025B-2026E average as an assumption since management has not provided a bottom-up build-up of the cost ratios for 2027E. Therefore, DPCF has opted to avoid forecasting a further decline in EBITDA margin
- DPCF has used an extrapolation period of two years while the Bidder has opted to use a 1-year extrapolation period. DPCF considers a 2-year extrapolation period most appropriate to allow for a gradual evolution towards the terminal value figures
- DPCF and the Bidder have retained similar assumptions in terminal value. The main difference is as follows:
 - DPCF has used a PGR of 0.14% to account for the stronger growth of Mediafin. The Bidder has retained a negative 1.33% PGR, in line with historical growth rates. The difference in PGR has an impact of € 1.3 on the Equity Value per Share. DPCF considers its PGR estimate relevant as it takes into account the growth of Mediafin. Furthermore, the PGR is in line with the 0.0% PGR retained by broker research reports
- Both DPCF and the Bidder have used a CAPM approach to calculate WACC. Main differences are as follows:
 - The Bidder uses the 10-year Belgian government bond yield of 3.40%, compared to the LTM 10-year French Government Bond yield of 3.1% retained by DPCF. As the risk-free rate retained by the Bidder is higher than the one retained by DPCF, it implicitly encompasses a risk premium, which should not be the case for a risk-free rate. The Bidder uses the risk-free rate at Valuation Date, while DPCF uses an LTM average. DPCF prefers the LTM average as it cancels out peaks in the risk-free rate and therefore gives a better estimate of the risk-free rate going forward
 - Both DPCF and the Bidder calculate the unlevered beta based on the median of the unlevered beta's of peers. DPCF uses an unlevered adjusted beta of 0.91, the Bidder uses a 0.62 unadjusted beta. DPCF considers the beta retained by the bidder fairly low, given the tendency of beta's to drift towards a long term value of 1
 - DPCF estimates the market risk premium at 5.8% as per its internal assessment based on the earnings yield of the Stoxx 600, compared to the risk-free rate and adjusted for a 2% inflation rate. The Bidder retains an estimate of 5.98%
 - DPCF includes a size discount of 2.53% based on research by Duff & Phelps (based on the equity value of the Offer Price), which is also the case for the Bidder
 - DPCF uses the median leverage ratio of the listed peers as target gearing ratio. The Bidder assumes a gearing ratio of 8.2%, in line with Roularta's current capital structure. DPCF considers the median leverage ratio of listed peers more relevant as long-term estimate. The 8.2% assumed leverage ratio by the Bidder has a significant negative impact on the valuation (c. € 0.8 on the Equity Value per Share)



Analysis of the valuation performed by the Bidder (4/5)

Discounted Cash Flow analysis

- DPCF uses a pre-tax cost of debt of 4.4% based on the 2024A financial expenses divided by the average of the 2023A and 2024A financial debt (including leasing liabilities). The Bidder retains a pre-tax cost of debt of 5.42% based on the average of the financial expenses divided by the financial debt over the course of 2021-2024. DPCF considers the approach retained by the Bidder inconsistent as the cost of debt is calculated based on a historical average throughout 2021-2024, while the leverage ratio is based on Roularta's current capital structure. The difference in cost of debt has an impact of € 0.2 on the Equity Value per Share
- DPCF obtains a WACC of 9.8% compared to the Bidder's estimate of 9.46%. The difference in WACC has an impact of c. € 0.3 on the Equity Value per Share

Comparable Companies analysis

Selection of peers

- Both DPCF and the Bidder have retained a selection of peers for the CCA valuation methodology
 - Both DPCF and the Bidder have retained Reach plc, Sanoma, Tx Group, Future, Cairo Communication and Vocento as relevant peers
 - DPCF has not retained Polaris Media ASA, Il Sole 24 Ore SPA, Rizzoli Corriere della Sera Mediagroup SpA, Caltagirone Editore SpA and Agora SA as these stocks are not sufficiently covered by equity research analysts and no forward-looking estimates are available
 - Additionally, Arnoldo Mondadori Editor SpA was not retained by DPCF as it is mainly a publisher of books and a book retailer. As opposed to the Bidder, DPCF did not retain any non-European peers, and has therefore not retained Postmedia Network Canada Corp as comparable company as compared to the Bidder

CCA approach

- DPCF and the Bidder have retained different metrics for 2025 and 2026
- The Bidder has based its CCA valuation on EV/(EBITDA-CAPEX), while DPCF only retained EV/EBITDA multiples
- As Roularta Media Group has higher capex, expressed as % of sales, compared to the average and median of the selected peers by the Bidder
- The usage of the EV/(EBITDA-CAPEX) multiple leads to a lower valuation
- DPCF considers EV/EBITDA the most relevant metric to compare Roularta to its peers, in order to avoid differences in valuation due to peers being in different stages of investments. Furthermore, distinction between maintenance and expansion (including acquisitions) capex is not available for all peers
- Differences in metrics occur between the analysis of the Bidder and that of DPCF mainly due to use of different databases and currency exchange rates

Analysis of the valuation performed by the Bidder ^(5/5)

Brokers' Target Prices

- DPCF has retained the Brokers' target prices as a reference point only due to only one available recent broker research report. The Bidder has chosen to exclude this methodology
- Both DPCF and the Bidder show the broker research Equity Value per Share estimate by KBC Securities of € 17.5

Share Price Performance

- Both DPCF and the Bidder retain the Share Price Performance as a reference point only
- DPCF has analyzed the evolution of the historical share price and the traded volumes of Roularta over different time periods in a similar fashion to the Bidder



Appendices

Appendix A: List of information received	58
Appendix B: Analysis of the valuation performed by the Bidder	60
Appendix C: DPCF's experience in fairness opinion assignments	66
Appendix D: Detailed overview of listed peers	69
Appendix E: Size premium	72

Past experience in fairness opinion assignments (1/2)

Materials & Mining %  Fairness opinion regarding the public takeover bid to buy back own shares € 610 million Financial Expert January 2024 	Transport & Logistics %  acquired  \$ 1,150 million Adviser to the Board February 2024 	Transport & Logistics %  Public takeover bid by Saverex € 367 million Adviser to the Board September 2023 	Industrials %  Public takeover bid and squeeze-out by  Adviser to the Board March 2023 	Business Services %  Public takeover bid and squeeze-out by  € 115 million Adviser to Emakina November 2021 	Real Estate %  merged with  € 293 million Adviser to the Board July 2021 
Industrials %  Public takeover bid and squeeze-out by Sihold € 534 million Adviser to the Board May 2021 	Technology %  Public takeover bid and squeeze-out by  € 84 million Adviser to the Board May 2021 	Technology %  Conditional tender offer by  € 316 million Adviser to the Board April 2021 	Food & Beverage %  sold a minority stake in  Fairness opinion Financial Expert January 2020 	Technology %  acquired  Fairness opinion regarding the public takeover bid Financial Expert June 2019 	Healthcare %  acquired  Fairness opinion regarding the public takeover bid Financial Expert March 2019 

Past experience in fairness opinion assignments (2/2)

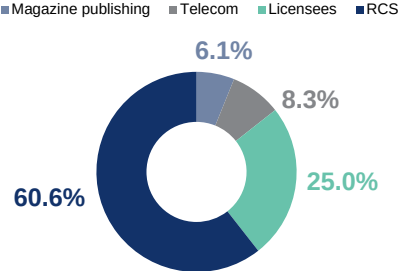
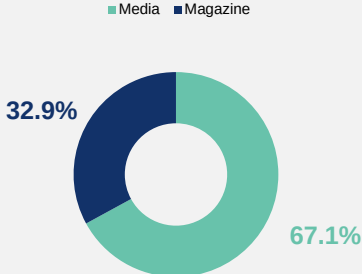
Real Estate % vastned Venues for Premium Shopping acquired vastned Retail Belgium Fairness opinion regarding the public takeover bid Financial Expert April 2018 	Business Services % CGG Fairness opinion on the relative treatment of Senior Noteholder and Convertible Bondholders € 2,800 million Financial Expert December 2017 	Energy & Utilities % FLUXYS Fairness opinion in the framework of Article 524 Belgian Company Code Financial Expert September 2017 	Food & Beverage % GREENYARD FOODS Fairness opinion in the framework of Article 524 Belgian Company Code Financial Expert March 2017 	Technology % bpifrance acquired a minority stake in ST life.augmented Fairness opinion Financial Expert November 2016 	Materials & Chemicals % bpifrance sold a minority stake in eraMet Fairness opinion Financial Expert August 2016 
Consumer & Retail % Perennitas SA acquired  Fairness opinion regarding the public takeover bid Financial Expert February 2016 	Materials & Chemicals %  Contribution agreement with PICANOL GROUP Fairness opinion Financial Expert December 2015 	Materials & Chemicals % PICANOL GROUP Capital increase by means of rights issue by  Fairness opinion Financial Expert September 2014 	Financial Services % Union Financière Boël acquired Henex Fairness opinion regarding the public takeover bid Financial Expert December 2013 	Energy & Utilities % nostrum Oil & Gas Fairness opinion Financial Expert October 2013 	Industrials % bencis capital partners acquired XEIKON Fairness opinion regarding the public takeover bid Financial Expert August 2013 



Appendices

Appendix A: List of information received	58
Appendix B: Analysis of the valuation performed by the Bidder	60
Appendix C: DPCF's experience in fairness opinion assignments	66
Appendix D: Detailed overview of listed peers	69
Appendix E: Size premium	72

Description of selected peers (1/2)

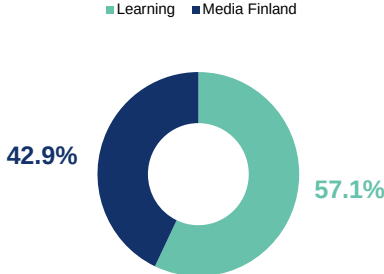
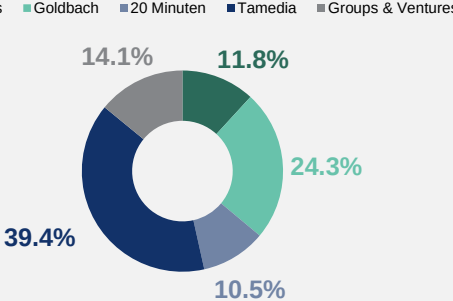
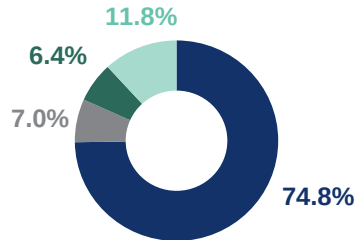
Company	Financials ⁽¹⁾ (€m)	Business description	Revenue split 2023A ⁽²⁾
	Market cap: 395.9 Adj. NFD: 558.4 Sales 2024A: 1,037.3 EBITDA 2024A: 183.6 Capex 2024A: 36.1	Cairo Communication S.p.A., headquartered in Milan, Italy, is a media and publishing company. It operates through segments such as Magazine Publishing, Advertising, TV Publishing, and Network Operator, and owns a significant stake in RCS MediaGroup	
	Market cap: 1,102.8 Adj. NFD: 545.6 Sales 2024A: 935.6 EBITDA 2024A: 261.7 Capex 2024A: 3.5	Future plc, based in Bath, UK, publishes and distributes content across technology, gaming, sports, fashion, beauty, homes, wealth, and knowledge sectors. It operates through Media and Magazine segments and offers content on various platforms, reaching millions of readers globally	
	Market cap: 294.9 Adj. NFD: 346.8 Sales 2024A: 641.8 EBITDA 2024A: 144.9 Capex 2024A: 1.5	each plc, headquartered in London, UK, is a major national and regional commercial news publisher. It publishes numerous newspapers and magazines, including the Daily Mirror, Daily Express, and OK! magazine, and operates various digital platforms.	

Note(s): ⁽¹⁾ Financial figures converted using a spot exchange rate per 13/03/2025; 2024A figures include both reported and estimated figures per 13/03/2025 as not all relevant peers have published 2024A financial results per 13/03/2025. All relevant peers except for Vocento, Cairo communications, and Future Plc had reported 2024A figures available on the Valuation Date ⁽²⁾ Revenue total in split excludes eliminations and adjustments and 2023A exchange rate used was used for comparability

Source(s): CapitalIQ as of 13/03/2025; Bloomberg 13/03/2025; Annual reports

Legend: Magazines and newspaper related activities Other

Description of selected peers (2/2)

Company	Financials ⁽¹⁾ (€m)	Business description	Revenue split 2023A (€m) ⁽¹⁾
	Market cap: 1,426.1 Adj. NFD: 563.2 Sales 2024A: 1,344.8 EBITDA 2024A: 358.8 Capex 2024A: 37.7	Sanoma Corporation is a leading media and learning company based in Helsinki, Finland. It operates in two main segments: Sanoma Learning, which provides educational content and platforms across Europe, and Sanoma Media Finland, which offers a wide range of media services including newspapers, magazines, TV, radio, and online platforms	 ■ Learning ■ Media Finland
	Market cap: 2107.7 Adj. NFD: (922.2) Sales 2024A: 978.8 EBITDA 2024A: 14.8 Capex 2024A: 18.3	TX Group AG, headquartered in Zurich, Switzerland, is a leading media company offering a portfolio of daily and weekly newspapers, magazines, and digital platforms. It operates through segments like TX Markets, Goldbach, 20 Minuten, and Tamedia, providing diverse media services and innovative solutions to its audience	 ■ TX Markets ■ Goldbach ■ 20 Minuten ■ Tamedia ■ Groups & Ventures
	Market cap: 88.1 Adj. NFD: 76.4 Sales 2024A: 342.0 EBITDA 2024A: (8.9) Capex 2024A: 6.1	Vocento, S.A., based in Bilbao, Spain, is a multimedia communications company. It operates through various segments including ABC, Regional, Supplements and Magazines, Sports, Audiovisual, Classifieds, and Gastronomy. Vocento is known for its strong regional presence and comprehensive media offerings	 ■ Newspapers ■ Classifieds ■ Agencies ■ Other

Note(s): ⁽¹⁾ Financial figures converted using a spot exchange rate per 13/03/2025; 2024A figures include both reported and estimated figures per 13/03/2025 as not all relevant peers have published 2024A financial results per 13/03/2025. All relevant peers except for Vocento, Cairo communications, and Future Plc had reported 2024A figures available on the Valuation Date ⁽²⁾ Revenue total in split excludes eliminations and adjustments and 2023A exchange rate used was used for comparability

Source(s): CapitalIQ as of 13/03/2025; Bloomberg 13/03/2025; Annual reports

Legend: Magazines and newspaper related activities

Other





Appendices

Appendix A: List of information received	58
Appendix B: Analysis of the valuation performed by the Bidder	60
Appendix C: DPCF's experience in fairness opinion assignments	66
Appendix D: Detailed overview of listed peers	69
Appendix E: Size premium	72

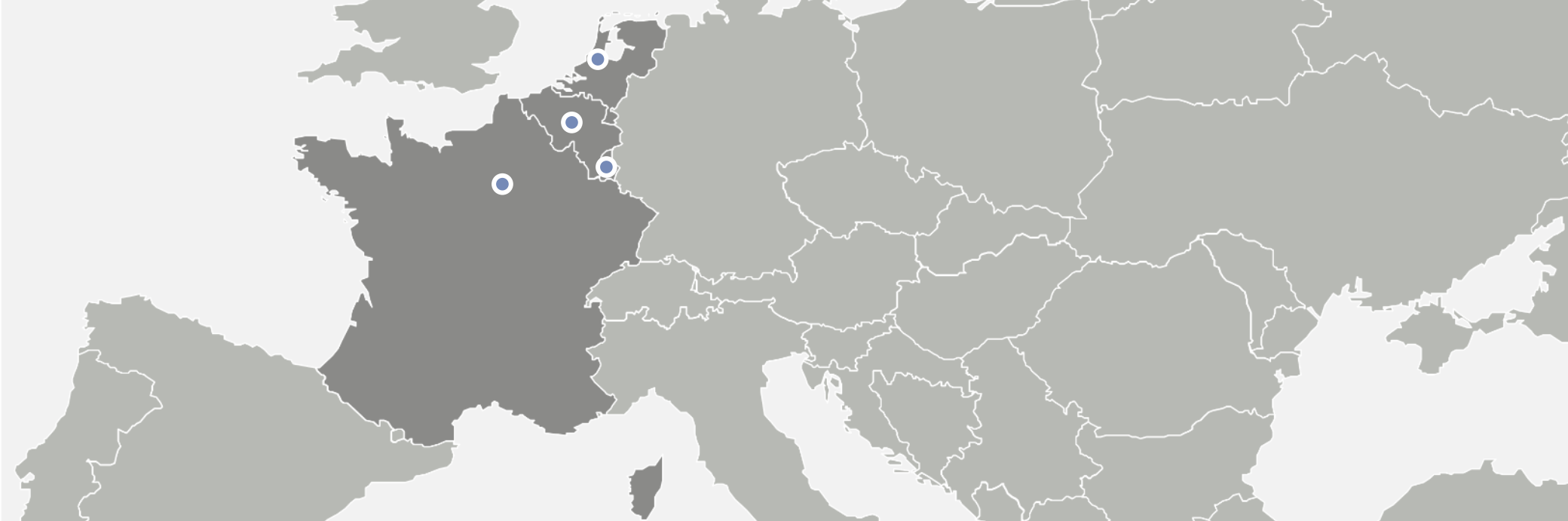
Size premium

- The applicable equity value range is based on the equity value implied by the Offer Price

Equity value	
Range	Premium
€ 1m - € 7m	13.72%
€ 7m - € 15m	9.28%
€ 15m - € 27m	6.75%
€ 27m - € 41m	5.30%
€ 41m - € 63m	4.32%
€ 63m - € 99m	3.55%
€ 99m - € 153m	2.95%
€ 153m - € 227m	2.53%
€ 227m - € 341m	2.25%
€ 341m - € 543m	2.05%
€ 543m - € 835m	1.93%
€ 835m - € 1,411m	1.86%
€ 1,411m - € 2,423m	1.80%
€ 2,423m - € 4,589m	1.70%
€ 4,589m - € 10,525m	1.44%
€ 10,525m - € 69,863m	(0.49%)

Equity value based on Offer Price leads to a size discount of 2.53%





BE

Nijverheidsstraat 44
1040 Brussels
+32 2 287 91 11

NL

De Entree 238 A, 7th Floor
1101 EE Amsterdam
+31 20 573 54 05

FR

Rue de Lisbonne 44
F-75008 Paris
+33 1 73 44 56 50

LU

Zone d'activité La Cloche d'Or
Rue Eugène Ruppert 12
2453 Luxembourg
+35 2 45 35 45 1



ANNEXE 3 – Mémoire en Réponse

ROULARTA MEDIA GROUP NV

une société anonyme de droit belge cotée en bourse

Meiboomlaan 33, 8800 Roeselare

RPM Gand (division Courtrai) 0434.278.896

(« **Roularta Media Group** » ou la « **Société Visée** »)



MÉMOIRE EN RÉPONSE

du Conseil d'administration de Roularta Media Group

19 mai 2025

relatif à

L'OFFRE PUBLIQUE D'ACQUISITION VOLONTAIRE ET CONDITIONNELLE EN ESPÈCES

éventuellement suivie d'une offre de reprise simplifiée

par **Koinon NV**, une société anonyme de droit belge, dont le siège social est situé Kasteeldreef 1, 8890 Moorslede, et enregistrée à la Banque-Carrefour des Entreprises (RPM Gand, division Courtrai) sous le numéro 0508.995.226 (« **Koinon** » ou l'« **Offrant** »), sur toutes les actions émises par Roularta Media Group qui ne sont pas encore détenues par l'Offrant ou par des personnes liées avec l'Offrant

Le présent Mémoire en Réponse relatif à l'offre d'acquisition volontaire et conditionnelle de Koinon sur Roularta Media Group NV est publié dans sa version officielle en néerlandais. La version néerlandaise a été approuvée par la FSMA le 19 mai 2025 et représente la seule version faisant foi. Le Mémoire en Réponse est également disponible en anglais et en français. L'Offrant a vérifié la correspondance entre les versions dans ces langues respectives et en porte la responsabilité. En cas d'incohérence entre la version anglaise ou française et la version néerlandaise, la version néerlandaise prévaudra.

Le Prospectus (y compris le Mémoire en Réponse) a été approuvé par la FSMA le 19 mai 2025 et est disponible sous forme électronique sur le site web www.kbc.be/roularta et sur le site web de la Société Visée (www.roularta.be/fr/bourse/offre-publique-dachat). Le Prospectus (y compris le Mémoire en Réponse) peut également être demandé gratuitement aux guichets des Banques-Guichets ou par téléphone auprès de KBC au numéro +32 (0)78 152 153 (KBC Live).

1	INTRODUCTION.....	4
1.1	CONTEXTE.....	4
1.2	DEFINITIONS ET INTERPRETATION.....	5
2	COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	5
3	REMARQUES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION CONCERNANT LE PROSPECTUS.....	84
4	ÉVALUATION DE L'OFFRE	6
4.1	BREVE DESCRIPTION DE L'OFFRE.....	6
4.2	INTERETS DE LA SOCIETE VISEE	7
4.3	INTERETS DES ACTIONNAIRES	8
4.3.1	<i>Justification du prix de l'Offre</i>	<i>8</i>
4.3.2	<i>Risques pour les Actionnaires qui n'acceptent pas l'Offre</i>	<i>90</i>
4.3.3	<i>Conclusion sur l'opportunité de transfert d'actions dans le cadre de l'Offre</i>	<i>91</i>
4.4	INTERETS DS CREANCIERS	91
4.5	INTERETS DES TRAVAILLEURS ET LEUR EMPLOI.....	91
4.6	AVIS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES PLANS STRATEGIQUES DE L'OFFRANT	92
4.7	ÉVALUATION GENERALE DE L'OFFRE	14
5	ACTIONS DÉTENUES PAR LES ADMINISTRATEURS OU DES PERSONNES QU'ILS REPRÉSENTENT	92
6	APPLICATION DES CLAUSES D'APPROBATION ET/OU DES DROITS DE PRÉEMPTION	93
7	INFORMATION DES TRAVAILLEURS	14
8	DISPOSITIONS GÉNÉRALES	14
8.1	PERSONNES RESPONSABLES	14
8.2	APPROBATION DU MEMOIRE EN REPOSE PAR LA FSMA.....	93
8.3	INFORMATIONS PRATIQUES	15
8.4	COMPLEMENT	15
8.5	DECLARATIONS PREVISIONNELLES	15
8.6	AVIS DE NON-RESPONSABILITE	16

1 INTRODUCTION

1.1 Contexte

Le 13 mars 2025, le Conseil d'administration de la Société Visée (le « **Conseil d'administration** ») a pris connaissance du fait que Koinon, actuellement déjà actionnaire contrôlant de la Société Visée, a fait savoir à l'Autorité des Services et Marchés Financiers (la « FSMA »), conformément à l'article 5 de l'Arrêté OPA, son intention de lancer une offre publique d'acquisition volontaire et conditionnelle en espèces sur toutes les actions émises par la Société Visée qui ne sont pas encore détenues par Koinon ou par des personnes liées à Koinon (les « **Actions** ») au prix de 15,50 EUR par action (le « **Prix de l'Offre** » et l'« **Offre** »).

Conformément à l'article 21 de l'Arrêté Royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition, tel que modifié de temps à autre, (l'« **Arrêté OPA** »), les trois administrateurs indépendants de la Société Visée, à savoir (i) P. Company BV, représentée de manière permanente par Mme Pascale Sioen, (ii) Invest at Value NV, représentée de manière permanente par M. Koenraad (Koen) Dejonckheere et (iii) M. Rik Vanpeteghem (nommés conjointement les « **Administrateurs Indépendants** ») ont désigné Degroof Petercam Corporate Finance NV, une société anonyme de droit belge dont le siège social est situé rue Guimard 18, 1040 Bruxelles, et enregistrée à la Banque-Carrefour des Entreprises (RPM Bruxelles) sous le numéro 0864.424.606 comme Expert Indépendant dans le cadre de l'Offre (l'« **Expert Indépendant** »).

Le 13 mars 2025, les Administrateurs Indépendants de la Société Visée ont décidé à l'unanimité de soutenir l'Offre sur la base des conditions de l'Offre communiquées par Koinon (y compris le Prix de l'Offre) et des conclusions provisoires de l'Expert Indépendant, sous réserve de l'examen du prospectus définitif et du rapport définitif de l'Expert Indépendant. Le Conseil d'administration a ensuite adopté cette décision à la même date.

Le 14 mars 2025, la FSMA a informé la Société Visée, conformément à l'article 7 de l'Arrêté OPA, qu'elle avait reçu notification de l'intention de l'Offrant de lancer l'Offre. À cette occasion, la FSMA a remis à la Société Visée le projet de prospectus établi par l'Offrant (le « **Prospectus** »).

L'Offrant a l'intention de lancer une offre publique de reprise simplifiée, conformément à l'article 7:82 du CSA et aux articles 42 et 43 de l'Arrêté OPA, si les conditions d'une telle offre publique de reprise simplifiée sont remplies. Les conditions pour lancer une offre de reprise simplifiée sont notamment remplies si l'Offrant, conjointement avec les Personnes agissant de concert avec l'Offrant, détient à la suite de l'Offre au moins 98,39% des actions de la Société Visée (section 6.4 (b) du Prospectus).

L'Expert Indépendant a établi son rapport conformément à l'article 23 de l'Arrêté OPA (le « **Rapport de l'Expert Indépendant** »), qui est joint au Prospectus.

Le Conseil d'administration a analysé le Prospectus et le Rapport de l'Expert Indépendant. Le Conseil d'administration a évalué l'Offre en ce qui concerne (i) les conséquences de la réalisation de l'Offre en tenant compte de l'ensemble des intérêts de la Société Visée, des actionnaires, des créanciers et des employés, y compris l'emploi, (ii) l'avis du Conseil d'administration sur les plans stratégiques de l'Offrant pour la Société Visée et leurs conséquences probables sur ses résultats, ainsi que sur l'emploi et les sites d'implantation tels que mentionnés dans le Prospectus, et (iii) l'avis du Conseil d'administration sur l'opportunité pour les actionnaires de céder les titres en leur possession à l'Offrant dans le cadre de l'Offre, comme développé plus en détail dans le présent Mémoire en Réponse (le « **Mémoire en Réponse** ») conformément aux dispositions et exigences énoncées aux articles 22 à 30 compris de la loi du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition, telle que modifiée de temps à autre (la « **Loi OPA** ») et aux articles 26 à 29 compris de l'Arrêté OPA. Le 16 mai 2025, les Administrateurs Indépendants ont approuvé à l'unanimité le Mémoire en Réponse. Le Conseil d'administration a ensuite adopté cette décision le même date.

1.2 Définitions et interprétations

Sauf mention autre dans le présent Mémoire en Réponse, les mots et expressions indiqués avec une majuscule ont la même signification que celle qui leur est donnée dans le point « Définitions » du Prospectus.

2 COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

À la date du présent Mémoire en Réponse, le Conseil d'administration se compose comme suit :

Nom	Fin du mandat	Fonction(s)
M. Hendrik (Rik) De Nolf	Assemblée annuelle 2026	Président exécutif
Koinon NV, représentée de manière permanente par M. Xavier Bouckaert	Assemblée annuelle 2026	Administrateur exécutif et administrateur délégué
Mme Lieve Claeys	Assemblée annuelle 2026	Administrateur non exécutif
Verana NV, représentée de manière permanente par Mme Coralie Claeys	Assemblée annuelle 2028	Administrateur non exécutif
Alauda NV, représentée de manière permanente par M. Francis De Nolf	Assemblée annuelle 2027	Administrateur non exécutif
Cella NV, représentée de manière permanente par M. William De Nolf	Assemblée annuelle 2027	Administrateur non exécutif
M. Louis De Nolf	Assemblée annuelle 2028	Administrateur non exécutif
Invest at Value NV, représentée de manière permanente par M. Koenraad (Koen) Dejonckheere	Assemblée annuelle 2026	Administrateur indépendant
M. Rik Vanpeteghem	Assemblée annuelle 2026	Administrateur indépendant
P. Company BV, représentée de manière permanente par Mme Pascale Sioen	Assemblée annuelle 2026	Administrateur indépendant

À l'exception des Administrateurs Indépendants, tous les administrateurs ont un lien avec l'Offrant, avec des Personnes Liées à l'Offrant ou avec des entités agissant de concert avec l'Offrant.

Les Administrateurs Indépendants se sont réunis à diverses occasions (en ligne) pour se concerter en tant que comité, sous la présidence d'Invest at Value NV, représentée de manière permanente par M. Koenraad (Koen) Dejonckheere, en l'absence des autres administrateurs précités, notamment pour discuter de la nomination de l'Expert Indépendant, pour commenter les constatations de l'Expert Indépendant, et pour mener sur cette base leur propre dialogue avec l'Offrant. Les Administrateurs Indépendants sont d'avis que l'Offrant a tenu compte de leurs remarques dans la formulation de l'Offre. Toutes les décisions et recommandations du comité des Administrateurs Indépendants ont été prises à l'unanimité des voix.

3 REMARQUES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION CONCERNANT LE PROSPECTUS

Le Conseil d'administration estime que le Prospectus ne comporte aucune lacune et ne contient aucune information susceptible d'induire en erreur les actionnaires de la Société Visée. Par conséquent, aucune notification n'a été transmise à la FSMA et à l'Offrant conformément à l'article 26, deuxième alinéa, de l'Arrêté OPA.

4 ÉVALUATION DE L'OFFRE

Après délibération, le Conseil d'administration est parvenu à l'évaluation suivante concernant l'Offre :

4.1 Brève description de l'Offre

L'Offre est une offre publique d'acquisition volontaire en espèces, conforme à la Loi OPA et au Chapitre II de l'Arrêté OPA.

L'Offre porte sur toutes les Actions émises par la Société Visée qui ne sont pas encore détenues par l'Offrant ou par des personnes liées à l'Offrant.

La Société cible n'a émis aucun titre conférant des droits de vote ou donnant accès à des droits de vote en dehors des Actions. La Société Visée n'a émis aucun droit permettant au titulaire d'un tel droit d'acquérir des Actions, à l'exception des Options sur actions.

L'Offre est soumise aux conditions suivantes, stipulées exclusivement à l'avantage de l'Offrant, qui se réserve le droit de renoncer à tout ou partie de chacune des conditions (section 6.1. (c) du Prospectus) :

- (i) suite à l'Offre, l'Offrant détiendra, conjointement avec les personnes agissant de concert avec l'Offrant, au moins 95% des actions de Roularta Media Group ; et
- (ii) pendant la période précédant la date à laquelle les résultats de la Période d'Acceptation Initiale seront annoncés, le cours de clôture de l'indice BEL-20 ne subira pas de baisse supérieure à 15% par rapport au cours de clôture de l'indice Bel-20 le jour précédant la date de dépôt de l'Offre auprès de la FSMA conformément à l'article 5 de l'Arrêté OPA (soit 4.364,41 points). Si l'Offrant ne décide pas de retirer l'Offre à un moment où le cours de clôture est inférieur à 3.709,75 points et que ce cours de clôture remonte ensuite au-dessus de ce niveau, l'Offrant ne pourra par la suite plus invoquer cette baisse antérieure et temporaire de l'indice Bel-20. La décision éventuelle de l'Offrant de maintenir l'Offre pendant une période où le cours de clôture de l'indice Bel-20 a temporairement baissé en dessous de 3.709,75 points, ne porte pas atteinte au droit de l'Offrant d'invoquer la condition et de retirer l'Offre si le cours de clôture de l'indice Bel-20, après une reprise, descend à nouveau en dessous de 3.709,75 points ; et
- (iii) pendant la période précédant la date à laquelle les résultats de la Période d'Acceptation Initiale seront annoncés, aucun fait, événement, circonstance ou omission ne surviendra qui, seul ou conjointement avec tout autre fait, événement, circonstance ou omission, affecte négativement ou dont on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'il affecte négativement (la probabilité qu'un tel fait, événement, circonstance ou omission soit raisonnablement susceptible d'avoir un effet négatif devant être confirmée par un expert indépendant) l'EBITDA consolidé de la Société Visée pour l'exercice 2025, calculé selon la méthode appliquée dans les derniers comptes annuels consolidés de la Société Visée, de plus de 35% par rapport à l'EBITDA consolidé de la Société Visée pour l'exercice 2024.

L'Offrant peut acquérir les Actions proposées, même si le nombre d'Actions proposées est inférieur à celui fixé dans la condition ci-dessus sous (i).

Si l'une des conditions mentionnées ci-dessus n'est pas remplie, l'Offrant fera connaître sa décision de renoncer ou non à cette ou ces conditions au plus tard au moment de l'annonce des résultats de la Période d'Acceptation Initiale.

À la date du présent Mémoire en Réponse, le capital de la Société Visée s'élève à 84.815.953,73 EUR et est représenté par 13.931.920 actions, dont 1.611.234 sont des actions propres détenues par la Société Visée et 10.072.436 sont des actions détenues par l'Offrant.

À la date du présent Mémoire en Réponse, l'Offre porte sur la totalité des 2.248.250²⁹ Actions émises par la Société Visée qui ne sont pas détenues par l'Offrant ou la Société Visée (avec des Personnes Liées à l'Offrant). West Investment Holding, une personne agissant de concert avec l'Offrant, s'est engagée à apporter la totalité de ses 522.136 Actions dans l'Offre.

4.2 Intérêts de la Société Visée

Conformément à l'article 28, §1, 1° de l'Arrêté OPA, le Conseil d'administration a examiné les conséquences de la réalisation de l'Offre pour les intérêts de la Société Visée.

À la date du présent Mémoire en Réponse, l'Offrant est l'actionnaire contrôlant actuel de Roularta Media Group. Le principal actif de l'Offrant est sa participation directe dans Roularta Media Group. Son activité principale est donc la gestion de la participation dans Roularta Media Group.

Le Conseil d'administration comprend que l'objectif immédiat de l'Offre est d'obtenir la radiation de la cotation de l'action Roularta Media Group sur Euronext Brussels, par l'acquisition de l'ensemble des actions de la Société Visée (section 6.4. (a) du Prospectus).

Le Conseil d'administration s'attend à ce qu'un renforcement supplémentaire du contrôle de l'Offrant sur la Société Visée contribuera à un actionnariat engagé, nécessaire pour que la Société Visée puisse se prémunir sur un marché très concurrentiel, où un programme d'investissement de grande envergure s'impose. Un programme d'investissement aussi important est difficilement compatible avec les exigences de croissance à court terme des marchés financiers, et sa mise en œuvre devrait avoir des conséquences positives pour la Société Visée. La Société Visée est active dans un marché en pleine transition et transformation. À l'ère numérique actuelle, le marché des magazines sur lequel la Société Visée est principalement active, et, dans une moindre mesure, l'industrie des journaux, sont confrontés à des changements radicaux et à la lutte pour l'attention des consommateurs. Cet environnement dynamique de transformation nécessite une vision à long terme, axée sur une transformation multimédia qui exige des investissements importants dans des outils numériques, des connaissances et le recrutement de nouveaux profils « numériques ». Le Conseil d'administration comprend que l'Offrant a l'intention de mettre cette stratégie en œuvre au moyen d'investissements substantiels à court et moyen termes.

De plus, selon le Conseil d'administration, les obligations et les coûts liés à la cotation en bourse ne sont pas compensés par les avantages éventuels pour la Société Visée. Dans un avenir proche, la Société Visée n'a ni l'intention ni le besoin de lever des fonds provenant de l'épargne du public pour financer ses investissements. En outre, si ses ressources propres ne suffisaient pas à financer ses investissements, elle pourrait, dans le contexte macro-économique actuel, recourir à d'autres modes de financement tels que l'émission d'obligations ou le financement par emprunt.

En outre, selon le Conseil d'administration, la bourse n'est plus aujourd'hui la plateforme adéquate pour la Société Visée. L'intérêt des investisseurs pour les actions de la Société Visée est limité, pour plusieurs raisons :

- (i) la capitalisation boursière de la Société Visée est relativement faible : 154,4 millions EUR à la Date d'Annonce de l'Offre ;
- (ii) l'action a un flottant (*free float*) limité de 12,38% à la Date d'Annonce de l'Offre ; et

²⁹ Compte tenu des 77.790 Options sur actions encore en circulation, l'Offre portera, dans l'hypothèse d'un exercice intégral des Options sur actions, sur 2.326.040 Actions émises par la Société Visée.

- (iii) la liquidité de l'action sur le marché réglementé d'Euronext Brussels est très faible (au cours des douze derniers mois précédant la Date d'Annonce de l'Offre, seulement 1.591 actions ont été négociées en moyenne par jour).

Enfin, le Conseil d'administration estime que le cadre réglementaire belge et européen actuellement applicable pour la Société Visée en tant que société cotée en bourse, est complexe et contraignant. Le Conseil d'administration estime aussi que le degré élevé de transparence exigé d'une société cotée en bourse constitue également un désavantage concurrentiel pour la Société Visée par rapport à d'autres plus grands groupes de médias belges qui ne sont pas cotés en bourse. Une radiation de la cotation sur Euronext Brussels impliquerait selon le Conseil d'administration dès lors aussi une réduction des coûts et un gain de temps considérable pour la Société Visée.

4.3 Intérêts des Actionnaires

Ensuite, conformément à l'article 28, §1, 1° de l'Arrêté OPA, le Conseil d'administration a examiné les conséquences de la réalisation de l'Offre pour les intérêts des actionnaires de la Société Visée.

4.3.1 Justification du Prix de l'Offre

Le Prix de l'Offre s'élève à 15,50 EUR en espèces par Action. Le Prix de l'Offre total pour la totalité des Actions s'élève à 34.847.875,00 EUR en espèces³⁰.

Le Prix de l'Offre sera réduit, euro pour euro, du montant brut de toute distribution faite par la Société Visée à ses actionnaires (y compris sous la forme de dividende, de distribution de primes d'émission, de réduction de capital ou sous toute autre forme) dont la date de paiement se situe après la date du Prospectus et avant la date de paiement applicable de l'Offre.

Le Conseil d'administration a pris note de la justification du Prix de l'Offre mentionné par l'Offrant dans le Prospectus, comme exposé à la section 6.2 (b) du Prospectus. L'Offrant a retenu et appliqué la méthode d'évaluation suivante pour justifier le Prix de l'Offre : analyse de la somme des flux de trésorerie futurs actualisés (*discounted cash flow* – DCF).

Les analyses et points de référence pris en compte pour donner un contexte au Prix de l'Offre sont :

- (i) multiples de négociation (*trading multiples*) d'entreprises cotées comparables ;
- (ii) évolution historique du cours de l'action Roularta Media Group et prime d'offre par rapport au cours de l'action ; et
- (iii) valeur comptable des capitaux propres.

Les méthodes d'évaluation suivantes n'ont pas été retenues par l'Offrant :

- (i) multiples sur la base de transactions comparables ; et
- (ii) objectifs de cours d'analystes boursiers.

Le Conseil d'administration fait remarquer, sur la base de la méthode d'évaluation retenue par l'Offrant, que :

³⁰ Abstraction faite du Prix de l'Offre à payer pour les Actions acquises dans le cadre de l'exercice des 77.790 Options sur actions en circulation susmentionnées dans la Société Visée.

- (i) le Prix de l'Offre se situe au-dessus du point le plus élevé des fourchettes de valorisation résultant de la méthode d'évaluation retenue ;
- (i) le Prix de l'Offre représente une prime comprise entre 38,6% et 44,6% par rapport à la méthode d'évaluation DCF, qui est considérée comme la méthode d'évaluation la plus pertinente pour la Société Visée. Bien que la méthode d'évaluation basée sur les multiples de négociation EV/(EBITDA-Capex) n'ait pas été retenue parce qu'elle est subordonnée à la méthode d'évaluation DCF retenue, en raison de limitations bien connues telles que le manque d'informations spécifiques sur les Capex (ventilation des investissements de maintenance et d'expansion), l'impact des dépenses ponctuelles et d'autres limitations, le Prix de l'Offre représente une prime de 44,1% à 55,5% par rapport à la valorisation résultant de la méthode d'évaluation EV/(EBITDA-Capex) sur la base de multiples de négociation. De plus, le Prix de l'Offre dépasse les cours historiques de l'action Roularta Media Group, et il représente une prime de 24,5% par rapport au cours de clôture de l'Action le jour précédant la Date d'Annonce de l'Offre. De plus, le Prix de l'Offre représente une décote de 11,3% par rapport à la valeur comptable des capitaux propres de l'Action. La valeur comptable des capitaux propres n'a pas été retenue comme méthode d'évaluation pertinente, car cette méthode reflète les prestations déjà réalisées, ce qui signifie que la valeur obtenue peut s'écarter des tendances futures, compte tenu des perspectives de la Société Visée active sur un marché en pleine transition et transformation ; et
- (ii) si l'on suppose que l'Offrant ne paie aucune prime sur la position de trésorerie nette hors participations dans des entreprises associées au 31 décembre 2024, de 51,6 millions EUR au 31 décembre 2024, le Prix de l'Offre par Action et la valorisation par Action sont tous deux ajustés pour la position de trésorerie nette par Action, hors participations dans des entreprises associées au 31 décembre 2024, égale à 4,16 EUR. Dans ce cas, le Prix de l'Offre représente une prime comprise entre 61,5% et 73,0% par rapport à la méthode d'évaluation DCF. En outre, le Prix de l'Offre représente une prime comprise entre 71,9% et 95,4% par rapport à la valorisation résultant de la méthode d'évaluation par multiples de négociation EV/(EBITDA-Capex), une prime de 36,8% par rapport au cours de clôture de l'Action le 13 mars 2025, et une décote de 14,9% par rapport à la valeur comptable des capitaux propres, ajustée pour la position de trésorerie nette hors participations dans des entreprises associées au 31 décembre 2024.

En utilisant la méthode d'évaluation DCF, l'Offrant a calculé la valeur d'entreprise des activités de la Société Visée en actualisant les flux de trésorerie disponible sans effet de levier estimés (UFCF) qui seront générés par ces actifs sur la base du plan d'entreprise le plus récent de la Société Visée, établi sur la base de leur vision stratégique à long terme (le « **Management BP** »).

Les flux de trésorerie opérationnels disponibles sont actualisés avec comme date d'évaluation le 13 mars 2025, en appliquant la méthode de la convention semestrielle (*mid-year convention*), qui se base sur les flux de trésorerie entrants au cours de l'année et non uniquement à la fin de celle-ci. Le Management BP a été établi par la direction de la Société Visée sur la base de sa vision stratégique à long terme et est complété par des extrapolations réalisées par l'Offrant. Le Management BP tient compte, entre autres, de la baisse des ventes par numéro, de la diminution des ventes d'abonnements, de la baisse des recettes publicitaires due au comportement imprévisible et fluctuant des annonceurs au cours de la période d'évaluation. Ces baisses ne peuvent pas être compensées via des augmentations de prix, vu que celles-ci ne sont réalisables que via un étoffement de l'offre au cours de la période d'évaluation. Par conséquent, la Société Visée applique toujours des prix de vente stables. Ce que le

Conseil d'administration a d'ailleurs aussi pu constater dans la pratique. La période d'évaluation comprend différentes suppositions, énumérées dans la section 6.2 (b) du Prospectus.

Comme point de référence pour donner un contexte au Prix de l'Offre, l'Offrant a, pour la méthode d'évaluation par multiples de négociation, déterminé les multiples d'entreprises cotées comparables sur la base de données financières (chiffre d'affaires, EBITDA, EBITDA-Capex, ...) telles qu'estimées par des projections consensuelles établies par des analystes financiers et le cours de l'action d'une série d'entreprises cotées comparables. Pour l'évaluation de la Société Visée, l'Offrant a choisi d'utiliser les multiples EV/(EBITDA-Capex) plutôt que les multiples EV/EBITDA habituels. Cette décision a été prise en raison du programme Capex intensif de la Société Visée, qui est nettement plus élevé que celui du groupe sélectionné d'entreprises comparables, tant en proportion du chiffre d'affaires que de l'EBITDA. Le profil Capex de la Société Visée est supérieur à celui de ses pairs en raison d'investissements stratégiques dans des applications, des sites web et des technologies innovantes telles que l'IA, qui sont essentielles pour l'avenir. Actuellement, toutes les applications de gestion d'entreprise sont des systèmes hérités (*legacy*) développés sur mesure, qui ne sont pas pérennes. En outre, la technologie d'impression actuelle est conçue pour de grands tirages, mais avec la baisse de la demande tant interne qu'externe, il est nécessaire de passer à des technologies plus flexibles et numériques afin de maintenir la viabilité de l'imprimerie. Ces facteurs contribuent à un profil d'investissement plus élevé que celui de la concurrence. Le niveau de Capex élevé de RMG entraîne un écart important entre l'EBITDA et la génération effective de flux de trésorerie. De ce fait, le multiple EBITDA est moins représentatif des performances financières réelles et de la capacité de génération de flux de trésorerie de RMG. Le choix du multiple EV/(EBITDA-Capex) comme proxy de la capacité de génération de flux de trésorerie tient compte des caractéristiques spécifiques de l'exploitation et des investissements nécessaires à la continuité des activités et de la génération d'EBITDA, ce qui se traduit par un modèle d'évaluation plus réaliste et plus fiable. En outre, cette méthode offre selon l'Offrant une meilleure base de comparaison avec d'autres entreprises du secteur ayant des profils Capex différents, ce qui permet d'obtenir une vision plus nuancée de la valeur relative et des performances de RMG.

Le Conseil d'administration prend également note de l'exercice d'évaluation exécuté par l'Expert Indépendant, tel que repris dans le Rapport de l'Expert Indépendant. L'Expert Indépendant a retenu l'actualisation du flux de trésorerie futur disponible (*discounted cash flow* – DCF) comme méthode d'évaluation primaire, et les multiples de négociation d'entreprises cotées comparables (*Comparable Companies Analysis* – CCA, certes avec les multiples EV/EBITDA en lieu et place des multiples EV/(EBITDA-Capex) utilisés par l'Offrant) comme méthode d'évaluation secondaire.

Sur la base du Rapport de l'Expert Indépendant, le Conseil d'administration prend note du fait que le Prix de l'Offre est supérieur à la valeur médiane de 14,6 EUR par action de la méthode d'évaluation primaire (méthode DCF - *discounted cash flow*) de l'Expert Indépendant.

La conclusion du Rapport de l'Expert Indépendant est la suivante :

- « DPCF a conservé l'analyse du Discounted Free Cash Flow (flux de trésorerie disponible actualisé) comme méthode d'évaluation primaire, car celle-ci reflète la valeur intrinsèque de Roularta. La méthode CCA a été conservée comme méthode d'évaluation secondaire et fournit une valeur basée sur le marché. Cette méthode est considérée comme moins pertinente que la méthode d'évaluation primaire, car les pairs comparables ne sont pas entièrement comparables, notamment en raison de différences en termes de situation géographique, de taille, de marge, de structure financière et/ou de modèle d'entreprise. Les Prix Indicatifs des Courtiers et l'Analyse des Performances Boursières de l'action n'ont pas été retenus, mais

servent plutôt de références supplémentaires. La valeur comptable des capitaux propres n'a pas été retenue comme méthode d'évaluation ou comme point de référence.

- *Nous estimons la valeur par action (Equity Value) de Roularta sur la base des méthodes d'évaluation DCF et CCA dans une fourchette comprise entre 13,9 € et 16,3 €, calculée comme la moyenne entre la limite supérieure et la limite inférieure des fourchettes de valorisation des méthodes d'évaluation primaire et secondaire, avec une valeur DCF médiane de 14,6 €.*
 - *La valeur par action, basée exclusivement sur la méthode d'évaluation primaire, est estimée dans une fourchette comprise entre 13,5 € et 15,7 €, calculée comme la moyenne entre la limite supérieure et la limite inférieure de la fourchette de valorisation de la méthode d'évaluation primaire.*
- *Sur la base de la fourchette de valorisation susmentionnée pour les méthodes d'évaluation primaire et secondaire, nous pouvons conclure que le Prix de l'Offre se situe dans notre fourchette de valorisation et au-dessus du point médian DCF.*
- *Par conséquent, dans le cadre de l'offre publique d'acquisition volontaire annoncée par l'Offrant sur toutes les actions de Roularta qu'il ne détient pas encore, nous estimons que le Prix de l'Offre ne porte pas atteinte aux intérêts des actionnaires minoritaires. »*

Par ailleurs, le Conseil d'administration n'a pas d'observations substantielles à formuler sur les travaux d'évaluation réalisés par l'Offrant et par l'Expert Indépendant, tels qu'ils ressortent respectivement du Prospectus et du Rapport de l'Expert Indépendant.

En outre, le Conseil d'administration note que l'Action présente une liquidité relativement faible.

L'Offre offre une opportunité de liquidité immédiate à tous les actionnaires à un prix supérieur au cours de l'action au moment où l'Offrant a annoncé publiquement son intention de lancer une Offre. Les actionnaires peuvent vendre toutes leurs actions simultanément à un prix fixe et garanti.

4.3.2 Risques pour les actionnaires qui n'acceptent pas l'Offre

Si les conditions de l'Offre ne sont pas remplies et que l'Offrant ne décide pas d'y renoncer, l'Offre devient caduque et les actionnaires ne bénéficieront pas du Prix de l'Offre proposé.

Si les conditions de l'Offre ne sont pas remplies, mais que l'Offrant décide d'y renoncer et qu'il n'est pas en mesure de réaliser une offre de reprise simplifiée, cela aurait des conséquences supplémentaires pour les actionnaires qui ne proposeraient pas leurs actions :

- (i) le nombre d'actionnaires de la Société Visée et le nombre d'Actions détenues dans le flottant (*free float*) peuvent baisser considérablement ; cela pourrait donc avoir un impact négatif sur la liquidité et la valeur de marché des Actions restantes non proposées ;
- (ii) conformément au Prospectus (section 6.4 (c) du Prospectus), l'Offrant évaluera la future politique de dividendes de la Société Visée sur une base ad hoc, à la lumière des éventuels besoins d'investissement, de la radiation de la cotation de l'action de la Société Visée et du refinancement de l'Offrant, et la future politique de dividendes de la Société Visée pourra donc être plus irrégulière ; les investisseurs ne doivent en aucun cas supposer que la Société Visée mènera, après la réalisation de l'Offre, une politique de dividendes conforme à la politique antérieure ou actuelle ; et

- (iii) plus particulièrement, l'Offrant a l'intention de rembourser le financement de l'Offre au moyen de distributions par la Société Visée. Les actionnaires qui n'acceptent pas l'Offre seront redevables d'un précompte mobilier de 30% sur ces distributions.

4.3.3 Conclusion sur l'opportunité du transfert d'actions dans le cadre de l'Offre

Sur la base de ce qui précède, et plus particulièrement sur la base du fait que le Prix de l'Offre se situe au-dessus du point médian pour la méthode d'évaluation primaire (DCF), comme déterminé par l'Expert Indépendant dans le Rapport de l'Expert Indépendant, le Conseil d'administration estime, conformément à l'article 28, §1, 3° de l'Arrêté OPA, que l'Offre constitue une opportunité intéressante pour les actionnaires de monnayer leurs Actions, à un prix fixe qui comprend en outre une prime significative, tant par rapport au prix de l'action de la Société Visée sur Euronext Brussels que par rapport à l'évaluation par l'Expert Indépendant, et sans aucune restriction en matière de liquidité. Par conséquent, le Conseil d'administration estime que le Prix de l'Offre ne porte pas atteinte aux intérêts des actionnaires.

4.4 Intérêts des créanciers

Conformément à l'article 28, §1, 1° de l'Arrêté OPA, le Conseil d'administration a également examiné les conséquences de la réalisation de l'Offre pour les intérêts des créanciers de la Société Visée.

Le Conseil d'administration estime, notamment sur la base du Prospectus et des dispositions de l'Offre, qu'il n'y a aucune raison de penser que l'Offre en tant que telle aurait un effet défavorable sur les intérêts des créanciers financiers ou autres de la Société Visée. Le Conseil d'administration constate en particulier que l'Offrant n'a actuellement aucun projet visant à modifier ou à restructurer de manière substantielle les activités de la Société Visée (section 6.4 (c) du Prospectus).

En outre, le Conseil d'administration constate qu'aucun accord de financement de la Société Visée ne sera affecté par l'Offre. Le Conseil d'administration note toutefois que, si l'Offre aboutit, l'Offrant a indiqué qu'il a l'intention de rembourser le financement de l'Offre au moyen de distributions par la Société Visée. Le Conseil d'administration note qu'une augmentation éventuelle du ratio d'endettement de la Société Visée pourrait constituer un risque pour les créanciers existants et augmenter le coût du capital de la Société Visée. Néanmoins, le Conseil d'administration note que, compte tenu de la situation de trésorerie de la Société Visée, il est très probable qu'aucune dette ne sera contractée pour ces distributions.

4.5 Intérêts des travailleurs et leur emploi

Le Conseil d'administration a délibéré sur les conséquences de la réalisation de l'Offre pour les employés de la Société Visée et leur emploi conformément à l'article 28, §1, 1° de l'Arrêté OPA.

À cet égard, le Conseil d'administration prend note de ce qui est indiqué à la section 6.4 (c) du Prospectus :

« L'Offrant n'a actuellement aucun projet visant à modifier ou à restructurer de manière substantielle les activités de RMG. Toutefois, la Société Visée s'est clairement transformée en une entreprise « B2C » au cours des dernières années. Dans le cadre de cette stratégie, les opportunités éventuelles de vendre des magazines et des activités de la Société Visée spécifiquement destinés au marché « B2B » ont toujours été soigneusement étudiées et analysées (à titre d'exemple, voir la vente récente des magazines « Nouvelles Graphiques », « Emballages & Étiquettes » et « Media & Communication » à Professional Media Group). Si une telle opportunité se présentait à l'avenir et que la Société Visée y donnait suite, l'Offrant estime que, conformément à la stratégie actuelle qui ne sera pas influencée par l'Offre, cela n'aurait pas d'incidence significative sur les intérêts des employés, les conditions de travail ou l'emploi. »

Sur la base de l'examen du Prospectus, le Conseil d'administration ne voit aucun élément indiquant que l'Offre aurait un effet défavorable substantiel sur les intérêts des employés (y compris l'emploi) de la Société Visée.

4.6 Avis du Conseil d'administration sur les plans stratégiques de l'Offrant

Conformément à l'article 28, §1, 2° de l'Arrêté OPA, le Conseil d'administration a examiné les plans stratégiques de l'Offrant pour la Société Visée tels que décrits dans le Prospectus, ainsi que les conséquences probables sur les résultats, l'emploi et les sites d'implantation de la Société Visée.

Dans ce contexte, le Conseil d'administration note les plans de l'Offrant pour l'application d'une stratégie à long terme, basée sur des investissements substantiels à court et moyen termes dans les domaines suivants : (i) le développement informatique, (ii) le recrutement de nouveaux profils numériques dans les domaines de la rédaction et du marketing, et (iii) l'offre de formations sur mesure pour le reste du personnel, comme détaillé dans la section 6.4. (c) du Prospectus.

Le Conseil d'administration estime que cette stratégie peut être avantageuse à long terme pour la Société Visée. Toutefois, les investissements que l'Offrant souhaite réaliser pourraient avoir un impact négatif sur les résultats à court terme de la Société Visée. Le Conseil d'administration reconnaît donc que cette stratégie pourrait être difficile à mettre en œuvre dans un contexte boursier qui, de l'avis du Conseil d'administration, se caractérise par des attentes linéaires et à court terme.

Le Conseil d'administration constate en outre que l'Offrant n'a actuellement aucun projet visant à modifier ou à restructurer de manière substantielle les activités de la Société Visée (voir également le point 4.4 du présent Mémoire en Réponse). Sur la base du Prospectus et contrairement à ce qui est exposé ci-dessus, le Conseil d'administration ne prévoit donc pas de conséquences substantielles probables des plans stratégiques de l'Offrant sur les résultats, l'emploi et les sites d'implantation de la Société Visée.

4.7 Évaluation générale de l'Offre

Compte tenu des considérations susmentionnées et exposées dans le présent Mémoire en Réponse et des informations contenues dans le Prospectus, le Conseil d'administration a décidé à l'unanimité de soutenir l'Offre et de recommander à ses actionnaires d'accepter l'Offre.

5 ACTIONS DÉTENUES PAR LES ADMINISTRATEURS OU DES PERSONNES QU'IL S REPRÉSENTENT DE FAIT

À la date du présent Mémoire en Réponse, les actions suivantes de la Société Visée sont détenues par des membres du Conseil d'administration ou des personnes qu'ils représentent de fait, et les personnes concernées ont fait les déclarations suivantes à ce sujet :

- (i) Koinon NV, représentée de manière permanente par M. Xavier Bouckaert, détient à la date du présent Mémoire en Réponse 10.072.436 Actions de la Société Visée. Les Actions détenues par l'Offrant ne font pas l'objet de l'Offre.
- (ii) Tous les autres membres du Conseil d'administration déclarent conformément à l'article 28, §2 de l'Arrêté OPA qu'ils ne détiennent pas d'actions de la Société Visée.

Conformément à l'article 3 de la Loi OPA, West Investment Holding agit de concert avec l'Offrant. West Investment Holding s'est engagée vis-à-vis de l'Offrant à apporter toutes ses actions dans l'Offre.

6 APPLICATION DES CLAUSES D'APPROBATION ET/OU DES DROITS DE PRÉEMPTION

Les statuts de la Société Visée ne contiennent pas de clauses d'approbation, ni de droits de préemption concernant le transfert des Actions. Le Conseil d'administration n'a connaissance d'aucun autre droit de préférence pour l'acquisition des Actions.

7 INFORMATION DES TRAVAILLEURS

Conformément aux articles 42 et suivants de la Loi OPA, le Conseil d'administration a informé le conseil d'entreprise de la Société Visée (le « **Conseil d'entreprise** ») de l'Offre et lui a transmis le Prospectus. Le Conseil d'administration communiquera au Conseil d'entreprise son avis à propos de l'Offre, comme exposé dans le présent Mémoire en Réponse.

L'avis du Conseil d'entreprise obtenu dans le cadre de l'Offre a été joint en Annexe 6 au Prospectus.

8 DISPOSITIONS GÉNÉRALES

8.1 Personnes responsables

La Société Visée, représentée par son Conseil d'administration (dont la composition est indiquée au point 2 du Mémoire en Réponse), est responsable des informations contenues dans le présent Mémoire en Réponse et dans ses éventuels compléments.

La Société Visée, représentée par son Conseil d'administration, déclare que, à sa connaissance, les informations contenues dans le présent Mémoire en Réponse sont conformes à la réalité et qu'aucune information, dont la mention est susceptible de modifier la teneur du Mémoire en Réponse, n'a été omise.

8.2 Approbation du Mémoire en Réponse par la FSMA

Le Mémoire en Réponse a été approuvé le [19 mai 2025] par la FSMA conformément à l'article 28, §3 de la Loi OPA. Cette approbation ne constitue pas une appréciation de l'opportunité ou de la qualité de l'Offre.

8.3 Informations pratiques

Le présent Mémoire en Réponse est joint en Annexe 3 au Prospectus. Le Prospectus (y compris le Mémoire en Réponse) est disponible sous forme électronique sur le site web www.kbc.be/roularta et sur le site web de la Société Visée (www.roularta.be/fr/bourse/offre-publique-dachat). Le Prospectus (y compris le Mémoire en réponse) peut également être demandé gratuitement aux guichets des Banques-Guichets ou par téléphone auprès de KBC au numéro +32 (0)78 152 153 (KBC Live).

Une traduction en anglais et en français du Mémoire en Réponse est disponible sous forme électronique sur les sites web mentionnés ci-dessus. En cas d'incohérence entre la traduction anglaise ou française du Mémoire en Réponse d'une part, et la version officielle en néerlandais d'autre part, la version néerlandaise prévaudra. L'Offrant a examiné les différentes versions et est responsable de la correspondance entre les différentes versions.

8.4 Complément

Tout nouveau développement, erreur matérielle ou inexactitude lié aux informations contenues dans le Mémoire en Réponse et susceptible d'influencer l'évaluation de l'Offre et survenant ou étant constaté entre le moment de l'approbation du Mémoire en Réponse et la clôture de la dernière période d'acceptation de l'Offre, sera rendu public en Belgique par le biais d'un complément au Mémoire en Réponse, conformément à l'article 30 de la Loi OPA.

8.5 Déclarations prévisionnelles

Le présent Mémoire en Réponse contient des estimations et déclarations prévisionnelles. Telles estimations et déclarations prévisionnelles sont principalement basées sur des attentes actuelles et l'estimation d'événements et tendances futurs, qui ont ou pourraient avoir une incidence sur les activités et les résultats de la Société Visée. Bien que le Conseil d'administration soit d'avis que ces estimations et déclarations prévisionnelles sont fondées sur des hypothèses raisonnables, elles sont soumises à des risques et incertitudes et sont basées sur les informations dont dispose actuellement le Conseil d'administration.

Les mots « croire », « prévoir », « anticiper », « projeter », « poursuivre », « tenter », « s'attendre à », « envisager », « compter », « pouvoir », « fera », « ferait », ainsi que des expressions similaires visent à identifier des estimations et déclarations prévisionnelles. Ces déclarations prévisionnelles ne sont valables qu'à compter de la date du présent Mémoire en Réponse, et le Conseil d'administration décline expressément toute obligation de ou tout engagement à diffuser des mises à jour ou des révisions concernant une quelconque estimation ou déclaration prévisionnelle présente dans le présent Mémoire en Réponse pour refléter un quelconque changement dans les attentes du Conseil d'administration à propos d'un quelconque changement au niveau des faits, conditions ou circonstances sur lesquels telle déclaration est basée, excepté lorsqu'une telle actualisation est requise dans le cadre d'un complément au Mémoire en Réponse en vertu de l'article 30 de la Loi OPA (voir point 8.4). Les estimations et déclarations prévisionnelles s'accompagnent d'incertitudes et de risques et ne constituent pas une garantie de prestations futures, étant donné que les résultats ou développements réels peuvent différer sensiblement des attentes décrites dans les estimations et déclarations prévisionnelles. Les actionnaires sont invités à ne pas se fier exagérément aux estimations ou déclarations prévisionnelles pour prendre une décision à propos de l'Offre.

8.6 Avis de non-responsabilité

Rien dans le présent Mémoire en Réponse ne doit être interprété comme un conseil en matière de placement, ni comme conseil fiscal, juridique, financier, comptable ou autre. Le présent Mémoire en Réponse n'est pas destiné à être utilisé ou diffusé auprès de personnes si la mise à disposition des informations à de telles personnes est interdite en vertu d'une quelconque loi ou juridiction. Les actionnaires doivent former leur propre opinion au sujet de l'Offre avant de prendre une décision d'investissement, et sont invités à consulter un conseiller professionnel pour les aider à prendre une telle décision.

ANNEXE 4 – Comptes statutaires de Koinon pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2024



het fiscaal advieskantoor

truncus tax by hfa

Jaarrapport van
KOINON NV
Kasteeldreef 1
8890 MOORSLEDE
BE0508995226

1 januari 2024 - 31 december 2024
Aanslagjaar 2025

Inhoud

STATUTAIRE JAARREKENING	3
Bijlage 1 voor Jaarverslag	49
Bijlage 2 voor Verslag van de commissarissen	53



STATUTAIRE JAARREKENING

40		0508.995.226		1	EUR	
NAT.	Datum neerlegging	Nr.	Blz.	E.	D.	VOL-kap 1

**JAARREKENING EN/OF ANDERE OVEREENKOMSTIG
HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN EN VERENIGINGEN
NEER TE LEGGEN DOCUMENTEN**

IDENTIFICATIEGEGEVENS (op datum van neerlegging)

Naam: **KOINON**

Rechtsvorm: Naamloze vennootschap

Adres: Kasteeldreef

Nr.: 1

Bus:

Postnummer: 8890 Gemeente: MOORSLEDE

Land: België

Rechtspersonenregister (RPR) - Ondernemingsrechtbank van

Gent, afdeling Kortrijk

Internetadres:

E-mailadres:

Ondernemingsnummer

0508.995.226

Datum 23/12/2022 van de neerlegging van het recentste stuk dat de datum van bekendmaking van

de oprichtingsakte en van de akte tot statutenwijziging vermeldt.

Deze neerlegging
betreft:

☒ de
JAARREKENING
in

EURO

goedgekeurd door de algemene vergadering van

17/06/2025

☒ de ANDERE DOCUMENTEN

met betrekking tot

het boekjaar dat de periode dekt van

01/01/2024

tot

31/12/2024

het vorig boekjaar van de jaarrekening van

01/01/2023

tot

31/12/2023

De bedragen van het vorige boekjaar **zijn** identiek met die welke eerder openbaar werden gemaakt.

Totaal aantal neergelegde bladen: 30

Nummers van de secties van het standaardmodel die niet werden neergelegd

omdat ze niet dienstig zijn: VOL-kap 6.1, VOL-kap 6.2.1, VOL-kap 6.2.2, VOL-kap 6.2.3, VOL-kap 6.2.4, VOL-kap 6.2.5, VOL-kap 6.3.4, VOL-kap 6.3.6, VOL-kap 6.5.2, VOL-kap 6.7.2, VOL-kap 6.8, VOL-kap 6.17, VOL-kap 6.18.2, VOL-kap 6.20, VOL-kap 9, VOL-kap 11, VOL-kap 12, VOL-kap 13, VOL-kap 14, VOL-kap 15

Hendrik De Nolf
Bestuurder

Lieve Claeys
Bestuurder

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 2.1
-----	--------------	-------------

**LIJST VAN DE BESTUURDERS, ZAAKVOERDERS EN
COMMISSARISSEN EN VERKLARING BETREFFENDE EEN
AANVULLENDE OPDRACHT VOOR NAZICHT OF CORRECTIE**

LIJST VAN BESTUURDERS, ZAAKVOERDERS EN COMMISSARISSEN

VOLLEDIGE LIJST met naam, voornamen, beroep, woonplaats (adres, nummer, postnummer en gemeente) en functie in de vennootschap

DE NOLF Hendrik

Kasteeldreef 1

8890 MOORSLEDE

BELGIË

Begindatum van het mandaat: 14-12-2022

Einddatum van het mandaat: 20-06-2028

Bestuurder

CLAEYS Lieve

Kasteeldreef 1

8890 MOORSLEDE

BELGIË

Begindatum van het mandaat: 14-12-2022

Einddatum van het mandaat: 20-06-2028

Bestuurder

ERNST & YOUNG BV (B160)

0446334711

Pauline Van Pottelsberghelaan 12

9051 Sint-Denijs-Westrem

BELGIË

Begindatum van het mandaat: 27-06-2024

Einddatum van het mandaat: 24-06-2027

Commissaris

Direct of indirect vertegenwoordigd door:

CORNELIS Lieve (A01539)

Bedrijfsrevisor

Pauline Van Pottelsberghelaan 12

9051 Sint-Denijs-Westrem

BELGIË

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 2.2
-----	--------------	-------------

Verklaring betreffende een aanvullende opdracht voor nazicht of correctie

Het bestuursorgaan verklaart dat geen enkele opdracht voor nazicht of correctie werd gegeven aan iemand die daar wettelijk niet toe gemachtigd is met toepassing van artikel 5 van de wet van 17 maart 2019 betreffende de beroepen van accountant en belastingadviseur.

De jaarrekening werd niet geverifieerd of gecorrigeerd door een gecertificeerd accountant of door een bedrijfsrevisor die niet de commissaris is.

In bevestigend geval, moeten hierna worden vermeld: naam, voornamen, beroep en woonplaats van elke gecertificeerde accountant of bedrijfsrevisor en zijn lidmaatschapsnummer bij zijn Instituut, evenals de aard van zijn opdracht:

- A. Het voeren van de boekhouding van de vennootschap,
- B. Het opstellen van de jaarrekening,
- C. Het verifiëren van de jaarrekening en/of
- D. Het corrigeren van de jaarrekening.

Indien taken bedoeld onder A. of onder B. uitgevoerd zijn door accountants of door fiscaal accountants, kunnen hierna worden vermeld: naam, voornamen, beroep en woonplaats van elke accountant of fiscaal accountant en zijn lidmaatschapsnummer bij het Instituut van de Belastingadviseurs en de Accountants (IBA), evenals de aard van zijn opdracht.

Naam, voornamen, beroep en woonplaats	Lidmaatschapsnummer	Aard van de opdracht (A, B, C en/of D)

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 3.1
-----	--------------	-------------

JAARREKENING

BALANS NA WINSTVERDELING

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
ACTIVA				
OPRICHTINGSKOSTEN	6.1	20		
VASTE ACTIVA		21/28	<u>146.783.712,79</u>	<u>153.461.730,79</u>
Immateriële vaste activa	6.2	21		
Materiële vaste activa	6.3	22/27	4.216.181,82	4.082.920,92
Terreinen en gebouwen		22	4.188.125,00	4.055.302,39
Installaties, machines en uitrusting		23	6.343,99	7.433,79
Meubilair en rollend materieel		24	7.720,83	6.192,74
Leasing en soortgelijke rechten		25		
Overige materiële vaste activa		26	13.992,00	13.992,00
Activa in aanbouw en vooruitbetalingen		27		
	6.4/			
Financiële vaste activa	6.5.1	28	142.567.530,97	149.378.809,87
Verbonden ondernemingen	6.15	280/1	113.314.905,00	118.782.807,90
Deelnemingen		280	113.314.905,00	118.782.807,90
Vorderingen		281		
Ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat	6.15	282/3	6.596.692,91	14.437.743,65
Deelnemingen		282	6.596.692,91	14.437.743,65
Vorderingen		283		
Andere financiële vaste activa		284/8	22.655.933,06	16.158.258,32
Aandelen		284	22.655.933,06	16.158.258,32
Vorderingen en borgtochten in contanten		285/8		

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 3.1
-----	--------------	-------------

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
VLOTTENDE ACTIVA		29/58	<u>70.928.350,92</u>	<u>63.660.236,81</u>
Vorderingen op meer dan één jaar		29	6.945.947,17	4.739.412,06
Handelsvorderingen		290		
Overige vorderingen		291	6.945.947,17	4.739.412,06
Voorraden en bestellingen in uitvoering		3		
Voorraden		30/36		
Grond- en hulpstoffen		30/31		
Goederen in bewerking		32		
Gereed product		33		
Handelsgoederen		34		
Onroerende goederen bestemd voor verkoop		35		
Vooruitbetalingen		36		
Bestellingen in uitvoering		37		
Vorderingen op ten hoogste één jaar		40/41	2.818.912,07	2.206.983,19
Handelsvorderingen		40	126.227,92	105.836,32
Overige vorderingen		41	2.692.684,15	2.101.146,87
Geldbeleggingen	6.5.1/			
Eigen aandelen	6.6	50/53	51.678.083,46	47.329.005,81
Overige beleggingen		50		
		51/53	51.678.083,46	47.329.005,81
Liquide middelen		54/58	8.793.552,61	8.668.983,85
Overlopende rekeningen	6.6	490/1	691.855,61	715.851,90
TOTAAL VAN DE ACTIVA		20/58	217.712.063,71	217.121.967,60

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 3.2
-----	--------------	-------------

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
PASSIVA				
EIGEN VERMOGEN				
Inbreng	6.7.1			
Kapitaal		10/15	<u>217.387.223,79</u>	<u>216.938.329,74</u>
Geplaatst kapitaal		10/11	<u>243.207.634,82</u>	<u>243.207.634,82</u>
Niet-opgevraagd kapitaal (-)		10	243.207.415,51	243.207.415,51
Buiten kapitaal		100	243.207.415,51	243.207.415,51
Uitgiftepremies		101		
Andere		11	219,31	219,31
Herwaarderingsmeerwaarden		1100/10	219,31	219,31
Reserves		1109/19		
Onbeschikbare reserves		12		
Wettelijke reserve		13	3.759.095,47	3.759.095,47
Statutair onbeschikbare reserves		130/1	3.759.095,47	3.759.095,47
Inkoop eigen aandelen		130	3.759.095,47	3.759.095,47
Financiële steunverlening		1311		
Andere		1312		
Belastingvrije reserves		1313		
Beschikbare reserves		1319		
Overgedragen winst (verlies) (+)/(-)		132		
Kapitaalsubsidies		133		
Voorschot aan de vennoten op de verdeling van het netto-actief		14	-29.579.506,50	-30.028.400,55
VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN		15		
Voorzieningen voor risico's en kosten		19		
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen		16		
Belastingen		160/5		
Grote herstellings- en onderhoudswerken		160		
Milieuverplichtingen		161		
Overige risico's en kosten	6.8	162		
Uitgestelde belastingen		163		
		164/5		
		168		

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 3.2
-----	--------------	-------------

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
SCHULDEN		17/49	<u>324.839,92</u>	<u>183.637,86</u>
Schulden op meer dan één jaar	6.9	17		
Financiële schulden		170/4		
Achtergestelde leningen		170		
Niet-achtergestelde obligatieleningen		171		
Leasingschulden en soortgelijke schulden		172		
Kredietinstellingen		173		
Overige leningen		174		
Handelsschulden		175		
Leveranciers		1750		
Te betalen wissels		1751		
Vooruitbetalingen op bestellingen		176		
Overige schulden		178/9		
Schulden op ten hoogste één jaar	6.9	42/48	303.164,18	178.062,33
Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen		42		
Financiële schulden		43		
Kredietinstellingen		430/8		
Overige leningen		439		
Handelsschulden		44	189.128,04	149.555,11
Leveranciers		440/4	189.128,04	149.555,11
Te betalen wissels		441		
Vooruitbetalingen op bestellingen		46		
Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	6.9	45	41.570,84	28.507,22
Belastingen		450/3	32.478,11	20.359,03
Bezoldigingen en sociale lasten		454/9	9.092,73	8.148,19
Overige schulden		47/48	72.465,30	0,00
Overlopende rekeningen	6.9	492/3	21.675,74	5.575,53
TOTAAL VAN DE PASSIVA		10/49	217.712.063,71	217.121.967,60

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 4
-----	--------------	-----------

RESULTATENREKENING

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Bedrijfsopbrengsten		70/76A	1.141.947,13	1.019.704,12
Omzet	6.10	70	979.601,00	849.616,36
Voorraad goederen in bewerking en gereed product en bestellingen in uitvoering: toename (afname) (+)/(-)		71		
Geproduceerde vaste activa		72		
Andere bedrijfsopbrengsten	6.10	74	162.346,13	170.087,76
Niet-recurrente bedrijfsopbrengsten	6.12	76A		
Bedrijfskosten		60/66A	1.626.263,75	1.672.114,33
Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen		60		
Aankopen		600/8		
Voorraad: afname (toename) (+)/(-)		609		
Diensten en diverse goederen		61	1.157.814,58	1.204.032,17
Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen (+)/(-)	6.10	62	92.382,57	77.169,03
Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa		630	239.060,38	228.916,45
Waardeverminderingen op voorraden, op bestellingen in uitvoering en op handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen) (+)/(-)	6.10	631/4		
Voorzieningen voor risico's en kosten: toevoegingen (bestedingen en terugnemingen) (+)/(-)	6.10	635/8		
Andere bedrijfskosten	6.10	640/8	137.006,22	129.229,18
Als herstructureringskosten geactiveerde bedrijfskosten (-)		649		
Niet-recurrente bedrijfskosten	6.12	66A	0,00	32.767,50
Bedrijfswinst (Bedrijfsverlies) (+)/(-)		9901	-484.316,62	-652.410,21

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 4
-----	--------------	-----------

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Financiële opbrengsten		75/76B	14.323.142,11	16.628.030,93
Recurrente financiële opbrengsten		75	13.372.315,98	14.643.507,57
Opbrengsten uit financiële vaste activa		750	11.750.713,22	13.401.067,49
Opbrengsten uit vlottende activa		751	402.093,35	163.574,87
Andere financiële opbrengsten	6.11	752/9	1.219.509,41	1.078.865,21
Niet-recurrente financiële opbrengsten	6.12	76B	950.826,13	1.984.523,36
Financiële kosten		65/66B	12.890.573,83	12.128.867,18
Recurrente financiële kosten	6.11	65	74.202,92	-709.379,56
Kosten van schulden		650	217.102,24	195.830,84
Waardeverminderingen op vlottende activa andere dan voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen) (+)/(-)		651	-1.023.410,09	-2.321.719,84
Andere financiële kosten		652/9	880.510,77	1.416.509,44
Niet-recurrente financiële kosten	6.12	66B	12.816.370,91	12.838.246,74
Winst (Verlies) van het boekjaar vóór belasting (+)/(-)		9903	948.251,66	3.846.753,54
Ottrekking aan de uitgestelde belastingen		780		
Overboeking naar de uitgestelde belastingen		680		
Belastingen op het resultaat (+)/(-)	6.13	67/77	499.357,61	786.358,17
Belastingen		670/3	604.219,12	840.870,64
Regularisering van belastingen en terugneming van voorzieningen voor belastingen		77	104.861,51	54.512,47
Winst (Verlies) van het boekjaar (+)/(-)		9904	448.894,05	3.060.395,37
Ottrekking aan de belastingvrije reserves		789		
Overboeking naar de belastingvrije reserves		689		
Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar (+)/(-)		9905	448.894,05	3.060.395,37

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 5
-----	--------------	-----------

RESULTAATVERWERKING

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Te bestemmen winst (verlies) (+)/(-)	9906	-29.579.506,50	-30.028.400,55
Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar (+)/(-)	(9905)	448.894,05	3.060.395,37
Overgedragen winst (verlies) van het vorige boekjaar (+)/(-)	14P	-30.028.400,55	-33.088.795,92
Onttrekking aan het eigen vermogen	791/2		
aan de inbreng	791		
aan de reserves	792		
Toevoeging aan het eigen vermogen	691/2		
aan de inbreng	691		
aan de wettelijke reserve	6920		
aan de overige reserves	6921		
Over te dragen winst (verlies) (+)/(-)	(14)	-29.579.506,50	-30.028.400,55
Tussenkoms t van de vennoten in het verlies	794		
Uit te keren winst	694/7		
Vergoeding van de inbreng	694		
Bestuurders of zaakvoerders	695		
Werknemers	696		
Andere rechthebbenden	697		

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.3.1
-----	--------------	---------------

STAAT VAN DE MATERIËLE VASTE ACTIVA

TERREINEN & GEBOUWEN

Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar

Mutaties tijdens het boekjaar

Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa

Overdrachten en buitengebruikstellingen

Overboekingen van een post naar een andere (+)/(-)

Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar

Meerwaarden per einde van het boekjaar

Mutaties tijdens het boekjaar

Geboekt

Verworven van derden

Afgeboekt

Overgeboekt van een post naar een andere (+)/(-)

Meerwaarden per einde van het boekjaar

Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar

Mutaties tijdens het boekjaar

Geboekt

Teruggenomen

Verworven van derden

Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen

Overgeboekt van een post naar een andere (+)/(-)

Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar

NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR

Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
8191P	xxxxxxxxxx	8.761.825,71
8161	366.452,35	
8171		
8181		
8191	9.128.278,06	
8251P	xxxxxxxxxx	0,00
8211		
8221		
8231		
8241		
8251	0,00	
8321P	xxxxxxxxxx	4.706.523,32
8271	233.629,74	
8281		
8291		
8301		
8311		
8321	4.940.153,06	
(22)	4.188.125,00	

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.3.2		
		Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
INSTALLATIES, MACHINES EN UITRUSTING				
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar		8192P	xxxxxxxxxxx	95.310,02
Mutaties tijdens het boekjaar				
Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa		8162		
Overdrachten en buitengebruikstellingen		8172		
Overboekingen van een post naar een andere (+)/(-)		8182		
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar		8192	95.310,02	
Meerwaarden per einde van het boekjaar		8252P	xxxxxxxxxxx	0,00
Mutaties tijdens het boekjaar				
Geboekt		8212		
Verworven van derden		8222		
Afgeboekt		8232		
Overgeboekt van een post naar een andere (+)/(-)		8242		
Meerwaarden per einde van het boekjaar		8252	0,00	
Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar		8322P	xxxxxxxxxxx	87.876,23
Mutaties tijdens het boekjaar				
Geboekt		8272	1.089,80	
Teruggenomen		8282		
Verworven van derden		8292		
Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen		8302		
Overgeboekt van een post naar een andere (+)/(-)		8312		
Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar		8322	88.966,03	
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR		(23)	6.343,99	

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.3.3		
		Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
MEUBILAIR EN ROLLEND MATERIEEL				
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar		8193P	xxxxxxxxxxx	206.997,10
Mutaties tijdens het boekjaar				
Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa		8163	5.868,93	
Overdrachten en buitengebruikstellingen		8173		
Overboekingen van een post naar een andere (+)/(-)		8183		
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar		8193	212.866,03	
Meerwaarden per einde van het boekjaar		8253P	xxxxxxxxxxx	0,00
Mutaties tijdens het boekjaar				
Geboekt		8213		
Verworven van derden		8223		
Afgeboekt		8233		
Overgeboekt van een post naar een andere (+)/(-)		8243		
Meerwaarden per einde van het boekjaar		8253	0,00	
Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar		8323P	xxxxxxxxxxx	200.804,36
Mutaties tijdens het boekjaar				
Geboekt		8273	4.340,84	
Teruggenomen		8283		
Verworven van derden		8293		
Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen		8303		
Overgeboekt van een post naar een andere (+)/(-)		8313		
Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar		8323	205.145,20	
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR		(24)	7.720,83	

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.3.5		
		Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
OVERIGE MATERIËLE VASTE ACTIVA				
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar		8195P	xxxxxxxxxxx	13.992,00
Mutaties tijdens het boekjaar				
Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa		8165		
Overdrachten en buitengebruikstellingen		8175		
Overboekingen van een post naar een andere (+)/(-)		8185		
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar		8195	13.992,00	
Meerwaarden per einde van het boekjaar		8255P	xxxxxxxxxxx	0,00
Mutaties tijdens het boekjaar				
Geboekt		8215		
Verworven van derden		8225		
Afgeboekt		8235		
Overgeboekt van een post naar een andere (+)/(-)		8245		
Meerwaarden per einde van het boekjaar		8255	0,00	
Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar		8325P	xxxxxxxxxxx	0,00
Mutaties tijdens het boekjaar				
Geboekt		8275		
Teruggenomen		8285		
Verworven van derden		8295		
Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen		8305		
Overgeboekt van een post naar een andere (+)/(-)		8315		
Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar		8325	0,00	
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR		(26)	13.992,00	

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.4.1
-----	--------------	---------------

STAAT VAN DE FINANCIËLE VASTE ACTIVA

VERBONDEN ONDERNEMINGEN - DEELNEMINGEN EN AANDELEN

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8391P	xxxxxxxxxx	109.445.390,48
Mutaties tijdens het boekjaar			
Aanschaffingen	8361	6.547.076,90	
Overdrachten en buitengebruikstellingen	8371		
Overboekingen van een post naar een andere (+)/(-)	8381		
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8391	115.992.467,38	
Meerwaarden per einde van het boekjaar	8451P	xxxxxxxxxx	21.963.936,37
Mutaties tijdens het boekjaar			
Geboekt	8411		
Verworven van derden	8421		
Afgeboekt	8431		
Overgeboekt van een post naar een andere (+)/(-)	8441		
Meerwaarden per einde van het boekjaar	8451	21.963.936,37	
Waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8521P	xxxxxxxxxx	12.626.518,95
Mutaties tijdens het boekjaar			
Geboekt	8471	12.014.979,80	
Teruggenomen	8481		
Verworven van derden	8491		
Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen	8501		
Overgeboekt van een post naar een andere (+)/(-)	8511		
Waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8521	24.641.498,75	
Niet-opgevraagde bedragen per einde van het boekjaar	8551P	xxxxxxxxxx	0,00
Mutaties tijdens het boekjaar (+)/(-)	8541		
Niet-opgevraagde bedragen per einde van het boekjaar	8551	0,00	
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	(280)	<u>113.314.905,00</u>	

VERBONDEN ONDERNEMINGEN - VORDERINGEN

NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	281P	<u>xxxxxxxxxx</u>	
Mutaties tijdens het boekjaar			
Toevoegingen	8581		
Terugbetalingen	8591		
Geboekte waardeverminderingen	8601		
Teruggenomen waardeverminderingen	8611		
Wisselkoersverschillen (+)/(-)	8621		
Overige mutaties (+)/(-)	8631		
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	(281)		
GECUMULEERDE WAARDEVERMINDERINGEN OP VORDERINGEN PER EINDE BOEKJAAR	8651	—	

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.4.2	
	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
ONDERNEMINGEN MET DEELNEMINGSVERHOUDING - DEELNEMINGEN EN AANDELEN			
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8392P	xxxxxxxxxx	16.251.948,83
Mutaties tijdens het boekjaar			
Aanschaffingen	8362	3.260.646,14	
Overdrachten en buitengebruikstellingen	8372		
Overboekingen van een post naar een andere (+)/(-)	8382	-11.015.629,32	
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8392	8.496.965,65	
Meerwaarden per einde van het boekjaar	8452P	xxxxxxxxxx	0,00
Mutaties tijdens het boekjaar			
Geboekt	8412		
Verworven van derden	8422		
Afgeboekt	8432		
Overgeboekt van een post naar een andere (+)/(-)	8442		
Meerwaarden per einde van het boekjaar	8452	0,00	
Waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8522P	xxxxxxxxxx	1.814.205,18
Mutaties tijdens het boekjaar			
Geboekt	8472	650.000,00	
Teruggenomen	8482	408.428,06	
Verworven van derden	8492		
Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen	8502		
Overgeboekt van een post naar een andere (+)/(-)	8512	-155.504,38	
Waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8522	1.900.272,74	
Niet-opgevraagde bedragen per einde van het boekjaar	8552P	xxxxxxxxxx	0,00
Mutaties tijdens het boekjaar (+)/(-)	8542		
Niet-opgevraagde bedragen per einde van het boekjaar	8552	0,00	
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	(282)	<u>6.596.692,91</u>	
ONDERNEMINGEN MET DEELNEMINGSVERHOUDING - VORDERINGEN			
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	283P	xxxxxxxxxx	
Mutaties tijdens het boekjaar			
Toevoegingen	8582		
Terugbetalingen	8592		
Geboekte waardeverminderingen	8602		
Teruggenomen waardeverminderingen	8612		
Wisselkoersverschillen (+)/(-)	8622		
Overige mutaties (+)/(-)	8632		
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	(283)	<u>0,00</u>	
GECUMULEERDE WAARDEVERMINDERINGEN OP VORDERINGEN PER EINDE BOEKJAAR	8652	<u>0,00</u>	

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.4.3
-----	--------------	---------------

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
ANDERE ONDERNEMINGEN - DEELNEMINGEN EN AANDELEN			
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8393P	xxxxxxxxxx	16.957.445,13
Mutaties tijdens het boekjaar			
Aanschaffingen	8363	5.077.220,68	
Overdrachten en buitengebruikstellingen	8373	9.830.677,84	
Overboekingen van een post naar een andere (+)/(-)	8383	11.015.629,32	
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8393	23.219.617,29	
Meerwaarden per einde van het boekjaar	8453P	xxxxxxxxxx	0,00
Mutaties tijdens het boekjaar			
Geboekt	8413		
Verworven van derden	8423		
Afgeboekt	8433		
Overgeboekt van een post naar een andere (+)/(-)	8443		
Meerwaarden per einde van het boekjaar	8453	0,00	
Waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8523P	xxxxxxxxxx	799.186,81
Mutaties tijdens het boekjaar			
Geboekt	8473	151.391,11	
Teruggenomen	8483	542.398,07	
Verworven van derden	8493		
Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen	8503		
Overgeboekt van een post naar een andere (+)/(-)	8513	155.504,38	
Waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8523	563.684,23	
Niet-opgevraagde bedragen per einde van het boekjaar	8553P	xxxxxxxxxx	0,00
Mutaties tijdens het boekjaar (+)/(-)	8543		
Niet-opgevraagde bedragen per einde van het boekjaar	8553	0,00	
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	(284)	<u>22.655.933,06</u>	
ANDERE ONDERNEMINGEN - VORDERINGEN			
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	285/8P	<u>xxxxxxxxxx</u>	
Mutaties tijdens het boekjaar			
Toevoegingen	8583		
Terugbetalingen	8593		
Geboekte waardeverminderingen	8603		
Teruggenomen waardeverminderingen	8613		
Wisselkoersverschillen (+)/(-)	8623		
Overige mutaties (+)/(-)	8633		
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	(285/8)		
GECUMULEERDE WAARDEVERMINDERINGEN OP VORDERINGEN PER EINDE BOEKJAAR	8653	<u>0,00</u>	

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.5.1
-----	--------------	---------------

INLICHTINGEN OMTRENT DEELNEMINGEN

DEELNEMINGEN EN MAATSCHAPPELIJKE RECHTEN IN ANDERE ONDERNEMINGEN

Hieronder worden de ondernemingen vermeld waarin de vennootschap een deelneming bezit (opgenomen in de posten 280 en 282 van de activa), alsmede de andere ondernemingen waarin de vennootschap maatschappelijke rechten bezit (opgenomen in de posten 284 en 51/53 van de activa) ten belope van ten minste 10% van het kapitaal, van het eigen vermogen of een soort aandelen van die vennootschap.

	Aangehouden maatschappelijke rechten				Gegevens geput uit de laatst beschikbare jaarrekening			
		Rechtstreeks		Dochters			Eigen vermogen	Nettoresultaat
NAAM, volledig adres van de ZETEL en, zo het een onderneming naar Belgisch recht betreft, het ONDERNEMINGSNUMMER	Aard	Aantal	%	%	Jaarrekening per	Muntcode	(+) of (-) (in eenheden)	
Roularta Media Group 0434278896 Meiboomlaan 33 8800 Roeselare BELGIË	aandelen	10.072.436	76,65%		31/12/2023	EUR	195.452.569	-1.423.593
Historium 0878909971 Naamloze vennootschap Markt 1 8000 Brugge BELGIË	Aandelen Categorie A	22.085	33,33%		31/12/2023	EUR	1.576.710	935.672
The Belgian Chocolate Experience 0830298818 Naamloze vennootschap Koningin Astridplein 7 2018 Antwerpen BELGIË	Aandelen	9.680	33,33%		30/09/2024	EUR	1.874.415	1.642.882
Holim 0405460790 Naamloze vennootschap Eekhofstraat 14 8902 Zillebeke BELGIË	aandelen	723	33,26%		31/12/2023	EUR	2.797.479	50.292

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.6
-----	--------------	-------------

GELDBELEGGINGEN EN OVERLOPENDE REKENINGEN (ACTIVA)

OVERIGE GELDBELEGGINGEN

Aandelen en geldbeleggingen andere dan vastrentende beleggingen

- Aandelen – Boekwaarde verhoogd met het niet-opgevraagde bedrag
- Aandelen – Niet-opgevraagd bedrag
- Edele metalen en kunstwerken

Vastrentende effecten

- Vastrentende effecten uitgegeven door kredietinstellingen

Termijnrekeningen bij kredietinstellingen

- Met een resterende looptijd of opzegtermijn van
 - hoogstens één maand
 - meer dan één maand en hoogstens één jaar
 - meer dan één jaar

Hierboven niet-opgenomen overige geldbeleggingen

Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
51	44.549.720,61	40.636.904,57
8681	44.549.720,61	40.636.904,57
8682		
8683		
52	7.128.362,85	6.692.101,24
8684	7.128.362,85	6.692.101,24
53		
8686		
8687		
8688		
8689		

Boekjaar

OVERLOPENDE REKENINGEN

Uitsplitsing van de post 490/1 van de activa indien daaronder een belangrijk bedrag voorkomt

Over te dragen kosten	13.907,98
Verlopen interesten (verkregen opbrengsten)	677.947,63

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.7.1
-----	--------------	---------------

STAAT VAN HET KAPITAAL EN DE AANDEELHOUDERSSTRUCTUUR

STAAT VAN HET KAPITAAL

Kapitaal

Geplaatst kapitaal per einde van het boekjaar
Geplaatst kapitaal per einde van het boekjaar

Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
100P	xxxxxxxxxx	243.207.415,51
(100)	243.207.415,51	

Wijzigingen tijdens het boekjaar
Samenstelling van het kapitaal
Soorten aandelen
 Aandelen zonder vermelding van nominale waarde
Aandelen op naam
Gedematerialiseerde aandelen

Codes	Bedragen	Aantal aandelen
	243.207.415,51	10.850.861
8702	xxxxxxxxxx	
8703	xxxxxxxxxx	

Niet-gestort kapitaal

Niet-opgevraagd kapitaal
Opgevraagd, niet-gestort kapitaal
Aandeelhouders die nog moeten volstorten

Codes	Niet-opgevraagd bedrag	Opgevraagd, niet-gestort bedrag
(101)		xxxxxxxxxx
8712	xxxxxxxxxx	

Eigen aandelen

Gehouden door de vennootschap zelf
 Kapitaalbedrag
 Aantal aandelen
Gehouden door haar dochters
 Kapitaalbedrag
 Aantal aandelen

Verplichtingen tot uitgifte van aandelen

Als gevolg van de uitoefening van conversierechten
 Bedrag van de lopende converteerbare leningen
 Bedrag van te plaatsen kapitaal
 Maximum aantal uit te geven aandelen
Als gevolg van de uitoefening van inschrijvingsrechten
 Aantal inschrijvingsrechten in omloop
 Bedrag van te plaatsen kapitaal
 Maximum aantal uit te geven aandelen

Toegestaan, niet-geplaatst kapitaal

Codes	Boekjaar
8721	
8722	
8731	
8732	
8740	
8741	
8742	
8745	
8746	
8747	
8751	

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.7.1
-----	--------------	---------------

	Codes	Boekjaar
Aandelen buiten kapitaal		
Verdeling		
Aantal aandelen	8761	
Daaraan verbonden stemrecht	8762	
Uitsplitsing volgens de aandeelhouders		
Aantal aandelen gehouden door de vennootschap zelf	8771	
Aantal aandelen gehouden door haar dochters	8781	

	Boekjaar
BIJKOMENDE TOELICHTING MET BETREKKING TOT DE INBRENG (WAARONDER DE INBRENG IN NIJVERHEID)	

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.9
-----	--------------	-------------

STAAT VAN DE SCHULDEN EN OVERLOPENDE REKENINGEN (PASSIVA)

	Codes	Boekjaar
UITSPLITSING VAN DE SCHULDEN MET EEN OORSPRONKELIJKE LOOPTIJD VAN MEER DAN ÉÉN JAAR, NAARGELANG HUN RESTERENDE LOOPTIJD		
Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen		
Financiële schulden	8801	
Achtergestelde leningen	8811	
Niet-achtergestelde obligatieleningen	8821	
Leasingschulden en soortgelijke schulden	8831	
Kredietinstellingen	8841	
Overige leningen	8851	
Handelsschulden	8861	
Leveranciers	8871	
Te betalen wissels	8881	
Vooruitbetalingen op bestellingen	8891	
Overige schulden	8901	
Totaal der schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen	(42)	
Schulden met een resterende looptijd van meer dan één jaar doch hoogstens 5 jaar		
Financiële schulden	8802	
Achtergestelde leningen	8812	
Niet-achtergestelde obligatieleningen	8822	
Leasingschulden en soortgelijke schulden	8832	
Kredietinstellingen	8842	
Overige leningen	8852	
Handelsschulden	8862	
Leveranciers	8872	
Te betalen wissels	8882	
Vooruitbetalingen op bestellingen	8892	
Overige schulden	8902	
Totaal der schulden met een resterende looptijd van meer dan één jaar doch hoogstens 5 jaar	8912	
Schulden met een resterende looptijd van meer dan 5 jaar		
Financiële schulden	8803	
Achtergestelde leningen	8813	
Niet-achtergestelde obligatieleningen	8823	
Leasingschulden en soortgelijke schulden	8833	
Kredietinstellingen	8843	
Overige leningen	8853	
Handelsschulden	8863	
Leveranciers	8873	
Te betalen wissels	8883	
Vooruitbetalingen op bestellingen	8893	
Overige schulden	8903	
Totaal der schulden met een resterende looptijd van meer dan 5 jaar	8913	

	Codes	Boekjaar
SCHULDEN MET BETREKKING TOT BELASTINGEN, BEZOLDIGINGEN EN SOCIALE LASTEN		
Belastingen <i>(posten 450/3 en 179 van de passiva)</i>		
Vervallen belastingschulden	9072	
Niet-vervallen belastingschulden	9073	32.478,11
Geraamde belastingschulden	450	0,00
Bezoldigingen en sociale lasten <i>(posten 454/9 en 179 van de passiva)</i>		
Vervallen schulden ten aanzien van de Rijksdienst voor Sociale Zekerheid	9076	
Andere schulden met betrekking tot bezoldigingen en sociale lasten	9077	9.092,73

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.9
-----	--------------	-------------

OVERLOPENDE REKENINGEN

Uitsplitsing van de post 492/3 van de passiva indien daaronder een belangrijk bedrag voorkomt
Toe te rekenen kosten

Boekjaar
21.675,74

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.10
-----	--------------	--------------

BEDRIJFSRESULTATEN

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
BEDRIJFSOPBRENGSTEN			
Netto-omzet			
Uitsplitsing per bedrijfscategorie			
Uitsplitsing per geografische markt			
Andere bedrijfsopbrengsten			
Exploitatiesubsidies en vanwege de overheid ontvangen compenserende bedragen	740		
BEDRIJFSKOSTEN			
Werknemers waarvoor de vennootschap een DIMONA verklaring heeft ingediend of die zijn ingeschreven in het algemeen personeelsregister			
Totaal aantal op de afsluitingsdatum	9086	3	2
Gemiddeld personeelsbestand berekend in voltijdse equivalenten	9087	1,7	1,5
Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren	9088	2.816	2.462
Personeelskosten			
Bezoldigingen en rechtstreekse sociale voordelen	620	58.397,22	46.854,33
Werkgeversbijdragen voor sociale verzekeringen	621	32.700,30	28.518,01
Werkgeverspremies voor bovenwettelijke verzekeringen	622		
Andere personeelskosten	623	1.285,05	1.796,69
Ouderdoms- en overlevingspensioenen	624		

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.10
-----	--------------	--------------

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Voorzieningen voor pensioenen en soortgelijke verplichtingen			
Toevoegingen (bestedingen en terugnemingen) (+)/(-)	635		
Waardeverminderingen			
Op voorraden en bestellingen in uitvoering			
Geboekt	9110		
Teruggenomen	9111		
Op handelsvorderingen			
Geboekt	9112		
Teruggenomen	9113		
Voorzieningen voor risico's en kosten			
Toevoegingen	9115		
Bestedingen en terugnemingen	9116		
Andere bedrijfskosten			
Bedrijfsbelastingen en -taksen	640	55.036,10	52.023,44
Andere	641/8	81.970,12	77.205,74
Uitzendkrachten en ter beschikking van de vennootschap gestelde personen			
Totaal aantal op de afsluitingsdatum	9096		
Gemiddeld aantal berekend in voltijdse equivalenten	9097		
Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren	9098		
Kosten voor de vennootschap	617		

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.11
-----	--------------	--------------

FINANCIËLE RESULTATEN**RECURRENTE FINANCIËLE OPBRENGSTEN****Andere financiële opbrengsten**

Door de overheid toegekende subsidies, aangerekend op de resultatenrekening

Kapitaalsubsidies

Interestsubsidies

Uitsplitsing van de overige financiële opbrengsten

Gerealiseerde wisselkoersverschillen

Andere

Gerealiseerde meerwaarden op geldbeleggingen

RECURRENTE FINANCIËLE KOSTEN**Afschrijving van kosten bij uitgifte van leningen****Geactiveerde interesten****Waardeverminderingen op vlottende activa**

Geboekt

Teruggenomen

Andere financiële kosten

Bedrag van het disconto ten laste van de vennootschap bij de verhandeling van vorderingen

Voorzieningen met financieel karakter

Toevoegingen

Bestedingen en terugnemingen

Uitsplitsing van de overige financiële kosten

Gerealiseerde wisselkoersverschillen

Resultaten uit de omrekening van vreemde valuta

Andere

Minderwaarde geldbeleggingen

Andere overige financiële kosten

Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
9125		
9126		
754	27.597,27	8.254,20
	1.171.403,80	1.048.311,75
6501		
6502		
6510	901.641,59	1.927.578,35
6511	1.925.051,68	4.249.298,19
653		
6560		
6561		
654		
655		
	878.327,13	1.393.907,17
	2.183,64	21.286,15

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.12
-----	--------------	--------------

OPBRENGSTEN EN KOSTEN VAN UITZONDERLIJKE OMVANG OF UITZONDERLIJKE MATE VAN VOORKOMEN

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
NIET-RECURRENTE OPBRENGSTEN	76	<u>950.826,13</u>	<u>1.984.523,36</u>
Niet-recurrente bedrijfsopbrengsten	(76A)		
Terugneming van afschrijvingen en van waardeverminderingen op immateriële en materiële vaste activa	760		
Terugneming van voorzieningen voor niet-recurrente bedrijfsrisico's en -kosten	7620		
Meerwaarden bij de realisatie van immateriële en materiële vaste activa	7630		
Andere niet-recurrente bedrijfsopbrengsten	764/8		
Niet-recurrente financiële opbrengsten	(76B)	950.826,13	1.984.523,36
Terugneming van waardeverminderingen op financiële vaste activa	761	950.826,13	1.984.523,36
Terugneming van voorzieningen voor niet-recurrente financiële risico's en kosten	7621		
Meerwaarden bij de realisatie van financiële vaste activa	7631		
Andere niet-recurrente financiële opbrengsten	769		
NIET-RECURRENTE KOSTEN	66	<u>12.816.370,91</u>	<u>12.871.014,24</u>
Niet-recurrente bedrijfskosten	(66A)	0,00	32.767,50
Niet-recurrente afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	660		
Voorzieningen voor niet-recurrente bedrijfsrisico's en -kosten:toevoegingen (bestedingen) (+)/(-)	6620		
Minderwaarden bij de realisatie van immateriële en materiële vaste activa	6630	0,00	32.767,50
Andere niet-recurrente bedrijfskosten	664/7		
Als herstructureringskosten geactiveerde niet-recurrente bedrijfskosten (-)	6690		
Niet-recurrente financiële kosten	(66B)	12.816.370,91	12.838.246,74
Waardeverminderingen op financiële vaste activa	661	12.816.370,91	12.838.246,74
Voorzieningen voor niet-recurrente financiële risico's en kosten:toevoegingen (bestedingen) (+)/(-)	6621		
Minderwaarden bij de realisatie van financiële vaste activa	6631		
Andere niet-recurrente financiële kosten	668		
Als herstructureringskosten geactiveerde niet-recurrente financiële kosten (-)	6691		

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.13
-----	--------------	--------------

BELASTINGEN EN TAKSEN

	Codes	Boekjaar
BELASTINGEN OP HET RESULTAAT		
Belastingen op het resultaat van het boekjaar	9134	604.219,12
Verschuldigde of betaalde belastingen en voorheffingen	9135	604.219,12
Geactiveerde overschotten van betaalde belastingen en voorheffingen	9136	
Geraamde belastingsupplementen	9137	
Belastingen op het resultaat van vorige boekjaren	9138	
Verschuldigde of betaalde belastingsupplementen	9139	
Geraamde belastingsupplementen of belastingen waarvoor een voorziening werd gevormd	9140	
Belangrijkste oorzaken van de verschillen tussen de winst vóór belastingen, zoals die blijkt uit de jaarrekening, en de geraamde belastbare winst		
Vrijgestelde giften		-15.000,00
Vrijgestelde meerwaarden en vrijgestelde terugname van waardevermindering		-2.875.877,81
Verworpen uitgaven		5.684.396,64
DBI		-11.172.025,02
Correctie voor bepaalde beroepsverliezen geleden binnen buitenlandse inrichtingen		18.837,24

Boekjaar

Invloed van de niet-recurrente resultaten op de belastingen op het resultaat van het boekjaar

--

	Codes	Boekjaar
Bronnen van belastinglatenties		
Actieve latenties	9141	
Gecumuleerde fiscale verliezen die aftrekbaar zijn van latere belastbare winsten	9142	
Andere actieve latenties		
Passieve latenties	9144	
Uitsplitsing van de passieve latenties		

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
BELASTING OP DE TOEGEVOEGDE WAARDE EN BELASTINGEN TEN LASTE VAN DERDEN			
In rekening gebrachte belasting op de toegevoegde waarde			
Aan de vennootschap (aftrekbaar)	9145	151.475,95	146.723,33
Door de vennootschap	9146	252.768,86	243.448,15
Ingehouden bedragen ten laste van derden bij wijze van			
Bedrijfsvoorheffing	9147	3.271,11	3.464,11
Roerende voorheffing	9148		

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.14
-----	--------------	--------------

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN

	Codes	Boekjaar
DOOR DE VENNOOTSCHAP GESTELDE OF ONHERROEPELIJK BELOOFDE PERSOONLIJKE ZEKERHEDEN ALS WAARBORG VOOR SCHULDEN OF VERPLICHTINGEN VAN DERDEN	9149	
Waarvan		
Door de vennootschap geëndosseerde handelseffecten in omloop	9150	
Door de vennootschap getrokken of voor aval getekende handelseffecten	9151	
Maximumbedrag ten belope waarvan andere verplichtingen van derden door de vennootschap zijn gewaarborgd	9153	
ZAKELIJKE ZEKERHEDEN		
Zakelijke zekerheden die door de vennootschap op haar eigen activa werden gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden en verplichtingen van de vennootschap		
Hypotheken		
Boekwaarde van de bezwaarde activa	91611	
Bedrag van de inschrijving	91621	
Voor de onherroepelijke mandaten tot hypothekeken, het bedrag waarvoor de volmachthebber krachtens het mandaat inschrijving mag nemen	91631	
Pand op het handelsfonds		
Maximumbedrag waarvoor de schuld is gewaarborgd en waarvoor registratie plaatsvindt	91711	
Voor de onherroepelijke mandaten tot verpanding van het handelsfonds, het bedrag waarvoor de volmachthebber krachtens het mandaat tot registratie mag overgaan	91721	
Pand op andere activa of onherroepelijke mandaten tot verpanding van andere activa		
Boekwaarde van de bezwaarde activa	91811	
Maximumbedrag waarvoor de schuld is gewaarborgd	91821	
Gestelde of onherroepelijk beloofde zekerheden op nog te verwerven activa		
Bedrag van de betrokken activa	91911	
Maximumbedrag waarvoor de schuld is gewaarborgd	91921	
Voorrecht van de verkoper		
Boekwaarde van het verkochte goed	92011	
Bedrag van de niet-betaalde prijs	92021	

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.14
-----	--------------	--------------

Zakelijke zekerheden die door de vennootschap op haar eigen activa werden gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden en verplichtingen van derden

	Codes	Boekjaar
Hypotheken		
Boekwaarde van de bezwaarde activa	91612	
Bedrag van de inschrijving	91622	
Voor de onherroepelijke mandaten tot hypothekeken, het bedrag waarvoor de volmachthebber krachtens het mandaat inschrijving mag nemen	91632	
Pand op het handelsfonds		
Maximumbedrag waarvoor de schuld is gewaarborgd en waarvoor registratie plaatsvindt	91712	
Voor de onherroepelijke mandaten tot verpanding van het handelsfonds, het bedrag waarvoor de volmachthebber krachtens het mandaat tot registratie mag overgaan	91722	
Pand op andere activa of onherroepelijke mandaten tot verpanding van andere activa		
Boekwaarde van de bezwaarde activa	91812	
Maximumbedrag waarvoor de schuld is gewaarborgd	91822	
Gestelde of onherroepelijk beloofde zekerheden op nog te verwerven activa		
Bedrag van de betrokken activa	91912	
Maximumbedrag waarvoor de schuld is gewaarborgd	91922	
Voorrecht van de verkoper		
Boekwaarde van het verkochte goed	92012	
Bedrag van de niet-betaalde prijs	92022	

GOEDEREN EN WAARDEN GEHOUDEN DOOR DERDEN IN HUN NAAM MAAR TEN BATE EN OP RISICO VAN DE VENNOOTSCHAP, VOOR ZOVER DEZE GOEDEREN EN WAARDEN NIET IN DE BALANS ZIJN OPGENOMEN

BELANGRIJKE VERPLICHTINGEN TOT AANKOOP VAN VASTE ACTIVA

BELANGRIJKE VERPLICHTINGEN TOT VERKOOP VAN VASTE ACTIVA

TERMIJNVERRICHTINGEN

Gekochte (te ontvangen) goederen	9213	
Verkochte (te leveren) goederen	9214	
Gekochte (te ontvangen) deviezen	9215	
Verkochte (te leveren) deviezen	9216	

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.14
-----	--------------	--------------

Boekjaar

VERPLICHTINGEN VOORTVLOEIEND UIT DE TECHNISCHE WAARBORGEN VERBONDEN AAN REEDS GEPRESTEERDE VERKOPEN OF DIENSTEN

--

Boekjaar

BEDRAG, AARD EN VORM VAN BELANGRIJKE HANGENDE GESCHILLEN EN ANDERE BELANGRIJKE VERPLICHTINGEN

Koinon heeft in het kader van haar participaties in diverse private equity fondsen een commitment onderschreven waarvan per 31/12/2024 max. opvraagbaar is:

15.086.315,20

Koinon heeft in het kader van haar participaties in private equity fondsen een commitment in USD onderschreven waarvan per 31/12/2024 max. opvraagbaar is in USD:

656.923,00

Sinds begin 2022 bestaat een betwisting (die tot dusver niet werd ingeleid bij een rechtbank) waarbij partijen claimen dat Koinon samen met een andere partij hoofdelijk aansprakelijk is ten belope van maximaal 2 MEUR. De ingestelde claim bedraagt benaderend 1,65 MEUR. Koinon betwist de gestelde claim.

1.639.450,00

REGELING INZAKE HET AANVULLEND RUST- OF OVERLEVINGSPENSIOEN TEN BEHOEVE VAN DE PERSONEELS- OF DIRECTIELEDEN

Beknopte beschrijving

Genomen maatregelen om de daaruit voortvloeiende kosten te dekken

Code	Boekjaar
------	----------

PENSIOENEN DIE DOOR DE VENNOOTSCHAP ZELF WORDEN GEDRAGEN

Geschat bedrag van de verplichtingen die voortvloeien uit reeds gepresteerd werk

9220

Basis en wijze waarop dit bedrag wordt berekend

Boekjaar

AARD EN FINANCIËLE GEVOLGEN VAN MATERIËLE GEBEURTENISSEN DIE ZICH NA BALANSDATUM HEBBEN VOORGEDAAN en die niet in de resultatenrekening of balans worden weergegeven

--

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.14
AAN- OF VERKOOPVERBINTENISSEN DIE DE VENNOOTSCHAP ALS OPTIESCHRIJVER VAN CALL- EN PUTOPTIES HEEFT		Boekjaar
AARD, ZAKELIJK DOEL EN FINANCIËLE GEVOLGEN VAN BUITENBALANS REGELINGEN		Boekjaar
Mits de risico's of voordelen die uit dergelijke regelingen voortvloeien van enige betekenis zijn en voor zover de openbaarmaking van dergelijke risico's of voordelen noodzakelijk is voor de beoordeling van de financiële positie van de vennootschap		
ANDERE NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN (met inbegrip van deze die niet kunnen worden gecijferd)		Boekjaar

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.15
-----	--------------	--------------

BETREKKINGEN MET VERBONDEN ONDERNEMINGEN, GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN EN DE ANDERE ONDERNEMINGEN WAARMEE EEN DEELNEMINGSVERHOUDING BESTAAT

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
VERBONDEN ONDERNEMINGEN			
Financiële vaste activa	(280/1)	113.314.905,00	118.782.807,90
Deelnemingen	(280)	113.314.905,00	118.782.807,90
Achtergestelde vorderingen	9271		
Andere vorderingen	9281		
Vorderingen	9291	108.859,77	105.836,32
Op meer dan één jaar	9301		
Op hoogstens één jaar	9311	108.859,77	105.836,32
Geldbeleggingen	9321		
Aandelen	9331		
Vorderingen	9341		
Schulden	9351	0,00	140,00
Op meer dan één jaar	9361		
Op hoogstens één jaar	9371	0,00	140,00
Persoonlijke en zakelijke zekerheden			
Door de vennootschap gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden of verplichtingen van verbonden ondernemingen	9381		
Door verbonden ondernemingen gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden of verplichtingen van de vennootschap	9391		
Andere betekenisvolle financiële verplichtingen	9401		
Financiële resultaten			
Opbrengsten uit financiële vaste activa	9421	9.352.977,00	9.352.977,00
Opbrengsten uit vlottende activa	9431		
Andere financiële opbrengsten	9441		
Kosten van schulden	9461		
Andere financiële kosten	9471		
Realisatie van vaste activa			
Verwezenlijkte meerwaarden	9481		
Verwezenlijkte minderwaarden	9491		

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.15
-----	--------------	--------------

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN			
Financiële vaste activa	9253		
Deelnemingen	9263		
Achtergestelde vorderingen	9273		
Andere vorderingen	9283		
Vorderingen	9293		
Op meer dan één jaar	9303		
Op hoogstens één jaar	9313		
Schulden	9353		
Op meer dan één jaar	9363		
Op hoogstens één jaar	9373		
Persoonlijke en zakelijke zekerheden			
Door de vennootschap gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden of verplichtingen van geassocieerde ondernemingen	9383		
Door geassocieerde ondernemingen gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden of verplichtingen van de vennootschap	9393		
Andere betekenisvolle financiële verplichtingen	9403		
ANDERE ONDERNEMINGEN WAARMEE EEN DEELNEMINGSVERHOUDING BESTAAT			
Financiële vaste activa	9252	6.596.692,91	14.437.743,65
Deelnemingen	9262	6.596.692,91	14.437.743,65
Achtergestelde vorderingen	9272		
Andere vorderingen	9282		
Vorderingen	9292	0,00	100.000,00
Op meer dan één jaar	9302	0,00	100.000,00
Op hoogstens één jaar	9312		
Schulden	9352		
Op meer dan één jaar	9362		
Op hoogstens één jaar	9372		

	Boekjaar
TRANSACTIES MET VERBONDEN PARTIJEN BUITEN NORMALE MARKTVOORWAARDEN	
Vermelding van dergelijke transacties indien zij van enige betekenis zijn, met opgave van het bedrag van deze transacties, de aard van de betrekking met de verbonden partij, alsmede andere informatie over de transacties die nodig is voor het verkrijgen van inzicht in de financiële positie van de vennootschap	
nihil	
Bijkomende informatie: bij gebrek aan wettelijke criteria die toelaten om de transacties met verbonden partijen buiten normale marktvoorwaarden te inventariseren kon geen enkele informatie worden opgenomen in staat VOL 6.15	

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.16
-----	--------------	--------------

FINANCIËLE BETREKKINGEN MET

	Codes	Boekjaar
BESTUURDERS EN ZAAKVOERDERS, NATUURLIJKE OF RECHTSPERSONEN DIE DE VENNOOTSCHAP RECHTSTREEKS OF ONRECHTSTREEKS CONTROLEREN ZONDER VERBONDEN ONDERNEMINGEN TE ZIJN, OF ANDERE ONDERNEMINGEN DIE DOOR DEZE PERSONEN RECHTSTREEKS OF ONRECHTSTREEKS GECONTROLEERD WORDEN		
Uitstaande vorderingen op deze personen	9500	
Voornaamste voorwaarden betreffende de vorderingen, interestvoet, looptijd, eventueel afgeloste of afgeschreven bedragen of bedragen waarvan werd afgezien		
Waarborgen toegestaan in hun voordeel	9501	
Andere betekenisvolle verplichtingen aangegaan in hun voordeel	9502	
Rechtstreekse en onrechtstreekse bezoldigingen en ten laste van de resultatenrekening toegekende pensioenen, voor zover deze vermelding niet uitsluitend of hoofdzakelijk betrekking heeft op de toestand van een enkel identificeerbaar persoon		
Aan bestuurders en zaakvoerders	9503	
Aan oud-bestuurders en oud-zaakvoerders	9504	

	Codes	Boekjaar
DE COMMISSARIS(SEN) EN DE PERSONEN MET WIE HIJ (ZIJ) VERBONDEN IS (ZIJN)		
Bezoldiging van de commissaris(sen)	9505	18.600,00
Bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd binnen de vennootschap door de commissaris(sen)		
Andere controleopdrachten	95061	
Belastingadviesopdrachten	95062	
Andere opdrachten buiten de revisorale opdrachten	95063	
Bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd binnen de vennootschap door personen met wie de commissaris(sen) verbonden is (zijn)		
Andere controleopdrachten	95081	
Belastingadviesopdrachten	95082	
Andere opdrachten buiten de revisorale opdrachten	95083	

Vermeldingen in toepassing van artikel 3:64, §2 en §4 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.18.1
-----	--------------	----------------

VERKLARING BETREFFENDE DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

INLICHTINGEN TE VERSTREKKEN DOOR ELKE VENNOOTSCHAP DIE ONDERWORPEN IS AAN DE BEPALINGEN VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN EN VERENIGINGEN INZAKE DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

De vennootschap heeft een geconsolideerde jaarrekening en een geconsolideerd jaarverslag opgesteld en openbaar gemaakt

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 6.19
-----	--------------	--------------

WAARDERINGSREGELS

WAARDERINGSREGELS BIJ DE VERSCHILLENDE POSTEN VAN DE STATUTAIRE JAARREKENING

De waarderingsregels worden vastgesteld overeenkomstig de bepalingen van het K.B. van 29 april 2019 tot uitvoering van het Wetboek van Vennootschappen en verenigingen.

Andere inlichtingen die noodzakelijk zijn opdat de jaarrekening een getrouw beeld zou geven van het vermogen, de financiële positie en het resultaat van de onderneming:

art 3.6 WVV: de overgedragen verliezen vinden hoofdzakelijk hun oorsprong in een waardecorrectie van het financieel vast actief. Het eigen vermogen van de vennootschap blijft evenwel sterk genoeg en de vennootschap heeft geen verplichtingen waaraan zij niet kan voldoen. De waarderingsregels inzake continuïteit zijn derhalve verantwoord.

Oprichtingskosten

Oprichtingskosten worden in het jaar dat ze ontstaan ten laste van het resultaat genomen.

Immateriële vaste activa

De immateriële vaste activa worden geboekt tegen aanschaffingswaarde en afgeschreven tegen minimum 20 % per jaar.

Materiële vaste activa

De materiële vaste activa worden geboekt tegen aanschaffingswaarde (de bijkomende kosten worden, waar fiscaal toegelaten, onmiddellijk en volledig afgeschreven of ten laste genomen van het resultaat).

De materiële vaste activa worden lineair afgeschreven op basis van regels vastgesteld in functie van de economische levensduur van de betrokken

activa zonder rekening te houden met een residuele waarde, namelijk voor nieuwe activa jaarlijks:

Gebouwen L 3,03% - 5% / L 3,03% - 3,03% / L 5% - 20% / D 10% - 10% / L 5% - 10%

Machines en uitrusting D 20% - 20% / L 10% - 10%

Kantoormateriaal en meubilair D 20% - 20% / L 10% - 10%

Rollend Materieel L 20% - 20%

De aanvullende of uitzonderlijke afschrijvingen, toegepast in functie van art. 64 KB/W.Venn (artikel 3:42 § 1 van het K.B. van 29 april 2019),

worden vermeld in het jaarverslag dat samen met de jaarrekening wordt gepubliceerd.

Financiële vaste activa

Maatschappelijke rechten worden gewaardeerd tegen aanschaffingswaarde. De bijkomende kosten met betrekking tot hun aanschaffing worden

rechtstreeks ten laste gelegd van het resultaat in het jaar dat ze ontstaan.

Waardeverminderingen worden toegepast in geval van een duurzame minderwaarde verantwoord door de toestand, rentabiliteit en voorzichten van de

vennootschap waarin de deelneming wordt gehouden.

Vorderingen

De vorderingen worden in de balans opgenomen voor hun nominale waarde.

Waardeverminderingen worden toegepast, zo er voor het geheel of een gedeelte van de vordering onzekerheid bestaat over de betaling op de vervaldag.

Geldbeleggingen en liquide middelen

De geldbeleggingen worden gewaardeerd tegen aanschaffingswaarde volgens de methode van de gemiddelde prijs en de beschikbare waarden tegen hun nominale waarde. De bijkomende kosten met

betrekking tot hun aanschaffing worden in resultaat genomen in het boekjaar waarin ze opgelopen worden. De geldbeleggingen en de beschikbare

waarden maken het voorwerp uit van waardeverminderingen, wanneer hun realisatiewaarde lager is dan hun boekwaarde.

Voorzieningen voor risico's en kosten

Voorzieningen worden stelselmatig aangelegd in het geval van schadegevallen, hangende geschillen en andere uitbatingsrisico's. De beoordeling daarvan zal jaarlijks door de raad van bestuur gebeuren.

Schulden

Schulden worden in de balans opgenomen aan hun nominale waarde.

Bankschulden

Schulden (kredietinstellingen) worden in de balans opgenomen aan hun nominale waarde. Rente die op balansdatum nog niet opeisbaar is, wordt op balansdatum via een overlopende rekening voorzien (deze wordt niet aan de hoofdsom toegevoegd).

Vreemde valuta

Vorderingen en schulden in vreemde valuta worden omgerekend aan slotkoers.

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 7
-----	--------------	-----------

ANDERE OVEREENKOMSTIG HET WETBOEK VAN
VENNOOTSCHAPPEN EN VERENIGINGEN NEER TE LEGGEN
DOCUMENTEN

JAARVERSLAG

Bijl. 1

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 8
-----	--------------	-----------

VERSLAG VAN DE COMMISSARISSEN

Bijl. 2

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 10
-----	--------------	------------

SOCIALE BALANS

Nummers van de paritaire comités die voor de vennootschap bevoegd zijn: 323

STAAT VAN DE TEWERKGESTELDE PERSONEN

WERKNEMERS WAARVOOR DE VENNOOTSCHAP EEN DIMONA-VERKLARING HEEFT INGEDIEND OF DIE ZIJN INGESCHREVEN IN HET ALGEMEEN PERSONEELSREGISTER

Tijdens het boekjaar	Codes	Totaal	1. Mannen	2. Vrouwen
Gemiddeld aantal werknemers				
Voltijds	1001			
Deeltijds	1002	2.3	0,3	2,0
Totaal in voltijdse equivalenten (VTE)	1003	1.7	0,2	1,5
Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren				
Voltijds	1011			
Deeltijds	1012	2.816	344	2.472
Totaal	1013	2.816	344	2.472
Personeelskosten				
Voltijds	1021			
Deeltijds	1022	92.382,57		
Totaal	1023	92.382,57		
Bedrag van de voordelen bovenop het loon	1033			

Tijdens het vorige boekjaar	Codes	P. Totaal	1P. Mannen	2P. Vrouwen
Gemiddeld aantal werknemers in VTE	1003	1.5		1,5
Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren	1013	2.462		2.462
Personeelskosten	1023	77.169,03		
Bedrag van de voordelen bovenop het loon	1033	0,00		

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 10
-----	--------------	------------

WERKNEMERS WAARVOOR DE VENNOOTSCHAP EEN DIMONA-VERKLARING HEEFT INGEDIEND OF DIE ZIJN INGESCHREVEN IN HET ALGEMEEN PERSONEELSREGISTER (vervolg)

Op de afsluitingsdatum van het boekjaar	Codes	1. Voltijds	2. Deeltijds	3. Totaal in voltijdse equivalenten
Aantal werknemers	105	0	3	1,90
Volgens de aard van de arbeidsovereenkomst				
Overeenkomst voor een onbepaalde tijd	110		2	1,4
Overeenkomst voor een bepaalde tijd	111		1	0,5
Overeenkomst voor een duidelijk omschreven werk	112			
Vervangingsovereenkomst	113			
Volgens het geslacht en het studieniveau				
Mannen	120		1	0,50
lager onderwijs	1200		1	0,5
secundair onderwijs	1201			
hoger niet-universitair onderwijs	1202			
universitair onderwijs	1203			
Vrouwen	121		2	1,40
lager onderwijs	1210		2	1,4
secundair onderwijs	1211			
hoger niet-universitair onderwijs	1212			
universitair onderwijs	1213			
Volgens de beroepscategorie				
Directiepersoneel	130			
Bedienden	134			
Arbeiders	132		3	1,9
Andere	133			

UITZENDKRACHTEN EN TER BESCHIKKING VAN DE VENNOOTSCHAP GESTELDE PERSONEN

Tijdens het boekjaar	Codes	1. Uitzendkrachten	2. Ter beschikking van de vennootschap gestelde personen
Gemiddeld aantal tewerkgestelde personen	150		
Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren	151		
Kosten voor de vennootschap	152		

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 10
-----	--------------	------------

TABEL VAN HET PERSONEELSVERLOOP TIJDENS HET BOEKJAAR

INGETREDEN	Codes	1. Voltijds	2. Deeltijds	3. Totaal in voltijdse equivalenten
Aantal werknemers waarvoor de vennootschap tijdens het boekjaar een DIMONA-verklaring heeft ingediend of die tijdens het boekjaar werden ingeschreven in het algemeen personeelsregister	205	0	1	0,60
Volgens de aard van de arbeidsovereenkomst				
Overeenkomst voor een onbepaalde tijd	210		1	0,6
Overeenkomst voor een bepaalde tijd	211			
Overeenkomst voor een duidelijk omschreven werk	212			
Vervangingsovereenkomst	213			

UITGETREDEN	Codes	1. Voltijds	2. Deeltijds	3. Totaal in voltijdse equivalenten
Aantal werknemers met een in de DIMONA-verklaring aangegeven of een in het algemeen personeelsregister opgetekende datum waarop hun overeenkomst tijdens het boekjaar een einde nam	305			
Volgens de aard van de arbeidsovereenkomst				
Overeenkomst voor een onbepaalde tijd	310			
Overeenkomst voor een bepaalde tijd	311			
Overeenkomst voor een duidelijk omschreven werk	312			
Vervangingsovereenkomst	313			
Volgens de reden van beëindiging van de overeenkomst				
Pensioen	340			
Werkloosheid met bedrijfstoelage	341			
Afdanking	342			
Andere reden	343			
Waarvan: het aantal werknemers dat als zelfstandige ten minste op halftijdse basis diensten blijft verlenen aan de vennootschap	350			

Nr.	0508.995.226	VOL-kap 10
-----	--------------	------------

INLICHTINGEN OVER DE OPLEIDINGEN VOOR DE WERKNEMERS TIJDENS HET BOEKJAAR

	Codes	Mannen	Codes	Vrouwen
Totaal van de formele voortgezette beroepsopleidingsinitiatieven ten laste van de werkgever				
Aantal betrokken werknemers	5801		5811	
Aantal gevolgde opleidingsuren	5802		5812	
Nettokosten voor de vennootschap	5803		5813	
waarvan brutokosten rechtstreeks verbonden met de opleiding	58031		58131	
waarvan betaalde bijdragen en stortingen aan collectieve fondsen	58032		58132	
waarvan ontvangen tegemoetkomingen (in mindering)	58033		58133	
Totaal van de minder formele en informele voortgezette beroepsopleidingsinitiatieven ten laste van de werkgever				
Aantal betrokken werknemers	5821		5831	
Aantal gevolgde opleidingsuren	5822		5832	
Nettokosten voor de vennootschap	5823		5833	
Totaal van de initiële beroepsopleidingsinitiatieven ten laste van de werkgever				
Aantal betrokken werknemers	5841		5851	
Aantal gevolgde opleidingsuren	5842		5852	
Nettokosten voor de vennootschap	5843		5853	

KOINON
Naamloze vennootschap
Kasteeldreef 1
8890 MOORSLEDE

BE0508995226
RPR Gent, afdeling Kortrijk

JAARVERSLAG VAN HET BESTUURSORGAAN

opgesteld met het oog op de algemene vergadering van 17/06/2025

Geachte aandeelhouders,

Het bestuursorgaan heeft de eer de jaarrekening over het boekjaar eindigend op 31/12/2024 aan uw goedkeuring voor te leggen. Voorliggend verslag is opgemaakt in toepassing van de artikelen 3:5 en 3:6 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen.

De boekhouding wordt gevoerd en de jaarrekening wordt opgesteld in EUR.

1. Commentaar bij de jaarrekening

De kerncijfers per 31/12/2024 kunnen als volgt vergeleken worden met die per 31/12/2023:

<u>Resultatenrekening</u>	31/12/2024	31/12/2023	Vershil (EUR)	Vershil (%)
Omzet	979.601,00	849.616,36	129.984,64	15,30%
Andere bedrijfsopbrengsten	162.346,13	170.087,76	-7.741,63	-4,55%
Bedrijfsopbrengsten	1.141.947,13	1.019.704,12	122.243,01	11,99%
Diensten en diverse goederen	-1.157.814,58	-1.204.032,17	46.217,59	3,84%
Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	-92.382,57	-77.169,03	-15.213,54	-19,71%
Afschrijvingen en andere waardeverminderingen op oprichtingskosten, immateriële en materiële vaste activa	-239.060,38	-228.916,45	-10.143,93	-4,43%
Andere bedrijfskosten	-137.006,22	-129.229,18	-7.777,04	-6,02%
Niet-recurrente bedrijfskosten	0,00	-32.767,50	32.767,50	100,00%
Bedrijfsresultaat	-484.316,62	-652.410,21	168.093,59	25,77%
Recurrente financiële inkomsten	13.372.315,98	14.643.507,57	-1.271.191,59	-8,68%
Niet-recurrente financiële opbrengsten	950.826,13	1.984.523,36	-1.033.697,23	-52,09%
Recurrente financiële kosten	-74.202,92	709.379,56	-783.582,48	-110,46%
Niet-recurrente financiële kosten	-12.816.370,91	-12.838.246,74	21.875,83	0,17%
Winst (verlies) van het boekjaar voor belastingen	948.251,66	3.846.753,54	-2.898.501,88	-75,35%
Belastingen	-499.357,61	-786.358,17	287.000,56	36,50%
Winst (verlies) van het boekjaar na belastingen	448.894,05	3.060.395,37	-2.611.501,32	-85,33%
<u>Balans</u>	31/12/2024	31/12/2023	Vershil (EUR)	Vershil (%)
Materiële vaste activa	4.216.181,82	4.082.920,92	133.260,90	3,26%
Financiële vaste activa	142.567.530,97	149.378.809,87	-6.811.278,90	-4,56%
Vorderingen op meer dan één jaar	6.945.947,17	4.739.412,06	2.206.535,11	46,56%

Vorderingen op ten hoogste één jaar	2.818.912,07	2.206.983,19	611.928,88	27,73%
Geldbeleggingen	51.678.083,46	47.329.005,81	4.349.077,65	9,19%
Liquide middelen	8.793.552,61	8.668.983,85	124.568,76	1,44%
Overlopende rekeningen	691.855,61	715.851,90	-23.996,29	-3,35%
Activa	217.712.063,71	217.121.967,60	590.096,11	0,27%
Kapitaal	243.207.634,82	243.207.634,82	0,00	0,00%
Reserves	3.759.095,47	3.759.095,47	0,00	0,00%
Gecumuleerde winsten (verliezen)	-29.579.506,50	-30.028.400,55	448.894,05	1,49%
Schulden op ten hoogste één jaar	303.164,18	178.062,33	125.101,85	70,26%
Overlopende rekeningen	21.675,74	5.575,53	16.100,21	288,77%
Passiva	217.712.063,71	217.121.967,60	590.096,11	0,27%

2. Verwerking van het resultaat

Te verwerken verliessaldo	-29.579.506,50
Te bestemmen winstsaldo van het boekjaar	448.894,05
Overgedragen verlies van het vorig boekjaar	-30.028.400,55
Over te dragen verlies	-29.579.506,50

In toepassing van artikel 3:3, § 1 van het Koninklijk besluit van 29 april 1919 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen (KB WVV) is de balans opgesteld na toewijzing van het resultaat.

Het nettoactief van de vennootschap, zoals blijkt uit de balans, bedraagt 217.387.223,79 EUR.

3. Beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden

Het bestuursorgaan is van oordeel dat het jaarverslag en de jaarrekening een getrouw overzicht geven van de ontwikkeling en positie van de vennootschap en dat er geen significante risico's en onzekerheden eigen aan de vennootschap dienen vermeld te worden.

4. Informatie over belangrijke gebeurtenissen na het einde van het boekjaar

Er hebben na het einde van het boekjaar geen belangrijke gebeurtenissen plaatsgevonden die van aard zijn dat zij het beeld van de jaarrekening afgesloten op 31/12/2024 zouden kunnen beïnvloeden.

Volledigheidshalve wordt nog volgende kennisgeving onder de aandacht gebracht (echter zonder impact op het beeld van de jaarrekening afgesloten op 31/12/2024).

Er wordt verwezen naar KENNISGEVING BEKENDGEMAAKT DOOR DE FSMA MET TOEPASSING VAN ARTIKEL 7 VAN HET KONINKLIJK BESLUIT VAN 27 APRIL 2007 OP DE OPENBARE OVERNAMEBIEDINGEN d.d. 14 maart 2025. https://www.fsma.be/sites/default/files/prospectus/files/2025/2025-%2528ROULARTA%2520MEDIA%2520GROUP%2529-FR-NL-EN-OPA20250040-A14-B01-C01-NP-CD14_03.pdf Uit deze melding blijkt KOINON (bieder) voornemens is om een vrijwillig en onvoorwaardelijk openbaar overnamebod in contanten uit te brengen (het Bod) op alle uitstaande aandelen uitgegeven door Roularta Media Group NV, waarvan de aandelen genoteerd zijn op Euronext Brussel (de Doelvennootschap). Het bod is onderhevig aan voorwaarden.

5. Omstandigheden die de ontwikkeling van de vennootschap aanmerkelijk kunnen beïnvloeden, in zoverre de bekendmaking ervan geen ernstig nadeel aan de vennootschap zou kunnen berokkenen

Er hebben zich geen omstandigheden voorgedaan die de financiële positie en de toekomstige resultaten van de vennootschap

aanzienlijk kunnen beïnvloeden.

6. Werkzaamheden op het gebied van onderzoek en ontwikkeling

Nihil.

7. Gegevens betreffende het bestaan van bijkantoren van de vennootschap

De vennootschap beschikt niet over bijkantoren.

8. Bevestiging waarderingsregels

De waarderingsregels die werden toegepast bij de afsluiting van de jaarrekening, wijken niet af van de waarderingsregels die in het vorige boekjaar werden toegepast. De samenvatting van de waarderingsregels wordt aan de jaarrekening gehecht.

De bestuurders stellen vast dat artikel 3:6, §1, 6° van het WVV van toepassing is en beslist uitdrukkelijk de waardering in het perspectief van de continuïteit te behouden om de volgende redenen:

de overgedragen verliezen vinden hoofdzakelijk hun oorsprong in een waardecorrectie van het financieel vast actief. Het eigen vermogen van de vennootschap blijft evenwel sterk genoeg en de vennootschap heeft geen verplichtingen waaraan zij niet kan voldoen. De waarderingsregels inzake continuïteit zijn derhalve verantwoord.

9. Belangenconflict

In de loop van het boekjaar per 31/12/2024 hebben zich geen verrichtingen voorgedaan die aanleiding kunnen geven tot een belangenconflict overeenkomstig artikel 7:96 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen.

10. Mededeling nopens het gebruik door de vennootschap van financiële instrumenten voor zover zulks van betekenis is voor de beoordeling van haar activa, passiva, financiële positie en resultaat

Nihil.

11. Wijzigingen van het kapitaal overeenkomstig art. 7:177 of art. 7:180 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen (kapitaalverhoging, uitgifte converteerbare obligaties, obligaties met voorkeurrecht) - voorwaarden - gevolgen

Nihil.

12. Verkrijging/vervreemding van eigen aandelen of certificaten

De vennootschap heeft in het voorbije boekjaar geen eigen aandelen of certificaten vervreemd of verworven .

13. Verwerving van aandelen van de moedervenootschap of door een dochtervenootschap

Nihil.

Wij vragen u de voorgelegde jaarrekening te willen goedkeuren en kwijting te willen verlenen aan het bestuursorgaan voor de uitoefening van hun mandaat over het afgelopen boekjaar.

Te Moorslede op 12/05/2025.

Hendrik De Nolf
Bestuurder

Lieve Claeys
Bestuurder



EY Bedrijfsrevisoren
EY Réviseurs d'Entreprises
Pauline van Pottelsberghelaan 12
B - 9051 Gent

Tel: +32 (0) 9 242 51 11
ey.com

Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering van Koinon NV over het boekjaar afgesloten op 31 december 2024

In het kader van de wettelijke controle van de jaarrekening van Koinon NV (de "Vennootschap"), brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons oordeel over de balans op 31 december 2024, de resultatenrekening van het boekjaar afgesloten op 31 december 2024 en over de toelichting (alle stukken gezamenlijk de "Jaarrekening") en omvat tevens ons verslag betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde eisen. Deze verslagen zijn één en ondeelbaar.

Wij werden als commissaris benoemd door de algemene vergadering op 27 juni 2024, overeenkomstig het voorstel van het bestuursorgaan. Ons mandaat loopt af op de datum van de algemene vergadering die zal beraadslagen over de Jaarrekening afgesloten op 31 december 2026. We hebben de wettelijke controle van de Jaarrekening van de Vennootschap voor één boekjaar uitgevoerd.

Verslag over de controle van de Jaarrekening

Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de wettelijke controle uitgevoerd van de Jaarrekening van Koinon NV, die de balans op 31 december 2024 omvat, alsook de resultatenrekening van het boekjaar afgesloten op die datum en de toelichting, met een balanstotaal van € 217.712.063 en waarvan de resultatenrekening afsluit met een winst van het boekjaar van € 448.894.

Naar ons oordeel geeft de Jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en van de financiële toestand van de Vennootschap per 31 december 2024, alsook van haar resultaten over het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

Basis voor ons oordeel zonder voorbehoud

We hebben onze controle uitgevoerd in overeenstemming met de International Standards on Auditing ("ISA's") die van toepassing zijn in België. Wij hebben bovendien de door International Auditing and Assurance Standards Board ("IAASB") goedgekeurde ISA's toegepast die van toepassing zijn op huidige afsluitingsdatum en nog niet goedgekeurd zijn op nationaal niveau. Onze verantwoordelijkheden uit hoofde van die standaarden zijn nader beschreven in het gedeelte "Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de Jaarrekening" van ons verslag.

Wij hebben alle deontologische vereisten die relevant zijn voor de controle van de Jaarrekening in België nageleefd, met inbegrip van deze met betrekking tot de onafhankelijkheid.

Wij hebben van het bestuursorgaan en van de aangestelden van de Vennootschap de voor onze controle vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Overige aangelegenheid - andere commissaris

De jaarrekening van de Vennootschap voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2023 werd door een andere commissaris gecontroleerd die op 26 juni 2024 een oordeel zonder voorbehoud over deze Jaarrekening tot uitdrukking heeft gebracht.

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan voor het opstellen van de Jaarrekening

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen van de Jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundige referentiestelsel en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften, alsook voor een systeem van

Besloten vennootschap
Société à responsabilité limitée
RPR Brussel - RPM Bruxelles - BTW-TVA BE0446.334.711-IBAN N° BE71 2100 9059 0069
*handelend in naam van een vennootschap/agissant au nom d'une société

A member firm of Ernst & Young Global Limited



**Verslag van de commissaris van 15 mei 2025 over
de Jaarrekening van Konin NV
over het boekjaar afgesloten op 31 december 2024 (vervolg)**

interne beheersing die het bestuursorgaan noodzakelijk acht voor het opstellen van de Jaarrekening die geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten.

In het kader van de opstelling van de Jaarrekening is het bestuursorgaan verantwoordelijk voor het inschatten van de mogelijkheid van de Vennootschap om haar continuïteit te handhaven, het toelichten, indien van toepassing, van aangelegenheden die met continuïteit verband houden en het gebruiken van de continuïteitsveronderstelling tenzij het bestuursorgaan het voornemen heeft om de Vennootschap te vereffenen of om de bedrijfsactiviteiten stop te zetten of geen realistisch alternatief heeft dan dit te doen.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle over de Jaarrekening

Onze doelstellingen zijn het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid over de vraag of de Jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten en het uitbrengen van een commissarisverslag waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoog niveau van zekerheid, maar is geen garantie dat een controle die overeenkomstig de ISA's is uitgevoerd altijd een afwijking van materieel belang ontdekt wanneer die bestaat. Afwijkingen kunnen zich voordoen als gevolg van fraude of fouten en worden als van materieel belang beschouwd indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat zij, individueel of gezamenlijk, de economische beslissingen genomen door gebruikers op basis van de Jaarrekening, beïnvloeden.

Bij de uitvoering van onze controle leven wij het wettelijk, reglementair en normatief kader dat van toepassing is op de controle van de Jaarrekening in België na. De wettelijke controle biedt geen zekerheid omtrent de toekomstige levensvatbaarheid van de Vennootschap, noch omtrent de efficiëntie of de doeltreffendheid waarmee het bestuursorgaan de bedrijfsvoering van de Vennootschap ter hand heeft genomen of zal nemen. Onze verantwoordelijkheden inzake de

door het bestuursorgaan gehanteerde continuïteitsveronderstelling staan hieronder beschreven.

Als deel van een controle uitgevoerd overeenkomstig de ISA's, passen wij professionele oordeelsvorming toe en handhaven wij een professioneel-kritische instelling gedurende de controle. We voeren tevens de volgende werkzaamheden uit:

- ▶ het identificeren en inschatten van de risico's dat de Jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of fouten, het bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden die op deze risico's inspelen en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Het risico van het niet detecteren van een van materieel belang zijnde afwijking is groter indien die afwijking het gevolg is van fraude dan indien zij het gevolg is van fouten, omdat bij fraude sprake kan zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten om transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van het systeem van interne beheersing;
- ▶ het verkrijgen van inzicht in het systeem van interne beheersing dat relevant is voor de controle, met als doel controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet zijn gericht op het geven van een oordeel over de effectiviteit van het systeem van interne beheersing van de Vennootschap;
- ▶ het evalueren van de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van de door het bestuursorgaan gemaakte schattingen en van de daarop betrekking hebbende toelichtingen;
- ▶ het concluderen van de aanvaardbaarheid van de door het bestuursorgaan gehanteerde continuïteitsveronderstelling, en op basis van de verkregen controle-informatie, concluderen of er een onzekerheid van materieel belang bestaat met betrekking tot



**Verslag van de commissaris van 15 mei 2025 over
de Jaarrekening van Koinon NV
over het boekjaar afgesloten op 31 december 2024 (vervolg)**

gebeurtenissen of omstandigheden die significante twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de Vennootschap om de continuïteit te handhaven. Als we besluiten dat er sprake is van een onzekerheid van materieel belang, zijn wij ertoe gehouden om de aandacht in ons commissarisverslag te vestigen op de daarop betrekking hebbende toelichtingen in de Jaarrekening of, indien deze toelichtingen inadequaat zijn, om ons oordeel aan te passen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot op de datum van ons commissarisverslag. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de continuïteit van de

Vennootschap niet langer gehandhaafd kan worden;

- het evalueren van de algehele presentatie, structuur en inhoud van de Jaarrekening, en of deze Jaarrekening de onderliggende transacties en gebeurtenissen weergeeft op een wijze die leidt tot een getrouw beeld.

Wij communiceren met het bestuursorgaan, onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante controlebevindingen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing die we identificeren gedurende onze controle.

Verslag betreffende de overige door wet- en regelgeving gestelde eisen

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag, voor het naleven van de wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften die van toepassing zijn op het voeren van de boekhouding, alsook voor het naleven van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen en van de statuten van de Vennootschap.

Verantwoordelijkheden van de commissaris

In het kader van ons mandaat en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm (Herzien) bij de in België van toepassing zijnde ISA's, is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, het jaarverslag over de Jaarrekening, alsook de naleving van bepaalde verplichtingen uit het Wetboek van vennootschappen en verenigingen en de statuten te verifiëren, alsook verslag over deze aangelegenheden uit te brengen.

Aspecten betreffende het jaarverslag over de Jaarrekening

Naar ons oordeel, na het uitvoeren van specifieke werkzaamheden op het jaarverslag over de Jaarrekening, stemt dit jaarverslag over de Jaarrekening overeen met de Jaarrekening voor hetzelfde boekjaar, enerzijds, en is dit jaarverslag

over de Jaarrekening opgesteld overeenkomstig artikels 3:5 en 3:6 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen, anderzijds.

In de context van onze controle van de Jaarrekening, zijn wij tevens verantwoordelijk voor het overwegen, op basis van de kennis verkregen in de controle, of het jaarverslag over de Jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat, hetzij informatie die onjuist vermeld is of anderszins misleidend is. In het licht van de werkzaamheden die wij hebben uitgevoerd, hebben wij geen afwijking van materieel belang te melden.

Vermeldingen betreffende de sociale balans

De sociale balans, neer te leggen overeenkomstig artikel 3:12, § 1, 8° van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen, bevat, zowel qua vorm als qua inhoud, de door de wet vereiste inlichtingen, en bevat geen van materieel belang zijnde inconsistenties op basis van de informatie waarover wij beschikken in ons controledossier.

Vermeldingen betreffende de onafhankelijkheid

Ons bedrijfsrevisorenkantoor en ons netwerk hebben geen opdrachten verricht die onverenigbaar zijn met de wettelijke controle van de Jaarrekening en zijn in de loop van ons mandaat onafhankelijk gebleven tegenover de Vennootschap.



**Verslag van de commissaris van 15 mei 2025 over
de Jaarrekening van Koinon NV
over het boekjaar afgesloten op 31 december 2024 (vervolg)**

Er werden geen bijkomende opdrachten die verenigbaar zijn met de wettelijke controle van de Jaarrekening bedoeld in artikel 3:65 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen en waarvoor honoraria verschuldigd zijn, verricht.

Andere vermeldingen

- ▶ Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd overeenkomstig de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften.
- ▶ De resultaatverwerking, die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.
- ▶ Wij hebben geen kennis van verrichtingen of beslissingen die in overtreding met de statuten of Wetboek van vennootschappen en verenigingen zijn gedaan of genomen en die in ons verslag zouden moeten vermeld worden.

Gent, 16 mei 2025

EY Bedrijfsrevisoren BV
Commissaris
vertegenwoordigd door

Lieve Cornelis
(Signature)

Digitally signed by Lieve Cornelis
(Signature)
DN: cn=Lieve Cornelis (Signature)
Date: 2025.05.15 11:01:24
+02'00'

Lieve Cornelis*
Partner
* Handelend in naam van een BV

25LC0123



het fiscaal advieskantoor

truncus tax by hfa

ANNEXE 5 – Liste des références croisées

Paragraphe	Référence
5. La Société Visée	
Développements récents	Communiqué de presse de la Société Visée publié le 1 ^{er} octobre 2024, avec pour titre « Roularta Media Group rachète des actions de Shopinvest NV »
Conseil d'administration : composition	Rapport annuel relatif aux comptes annuels consolidés de la Société Visée pour l'exercice 2024 : page 89.
Comité de rémunération et de nomination	Rapport annuel relatif aux comptes annuels consolidés de la Société Visée pour l'exercice 2024 : page 89.
Comité d'audit	Rapport annuel relatif aux comptes annuels consolidés de la Société Visée pour l'exercice 2024 : page 89.
Participations principales	Rapport annuel relatif aux comptes annuels consolidés de la Société Visée pour l'exercice 2024 : pages 120-121.

ANNEXE 6 – Avis du conseil d'entreprise

Extrait du procès-verbal du conseil d'entreprise de RMG du 16 mai 2025 :

Le conseil d'entreprise confirme avoir pris connaissance du prospectus et en particulier du point de vue de l'Offrant, Koinon NV, tel qu'il figure dans le prospectus :

« L'Offrant n'a pas l'intention de modifier ou de restructurer substantiellement les activités de RMG. Cependant la Société Visée s'est clairement transformée en un société « B2C » au cours des dernières années. Dans le cadre de cette stratégie, les opportunités potentielles de vente de magazines et d'activités de la Société Visée spécifiquement destinés au marché « B2B » ont toujours été soigneusement étudiées et analysées (référence est faite, par exemple, à la vente récente des magazines “Grafisch Nieuws (Nouvelles Graphiques)”, “Verpakking & Label (Emballages et Étiquettes)” et “Media & Communication” à Professional Media Group). Si une telle opportunité devait se présenter à l'avenir et que la Société Visée y répondait, l'Offrant s'attend, qu'n ligne avec la stratégie actuelle qui ne sera pas affectée par l'Offre, que cela n'affectera pas matériellement les intérêts des employés ou les conditions de travail ou l'emploi ».

Le conseil d'entreprise prend également note de l'avis du conseil d'administration tel qu'il figure dans le Mémoire en Réponse (section 4.5) :

« Sur la base de l'examen du Prospectus, le conseil d'entreprise ne voit pas d'éléments indiquant que l'offre aurait un effet défavorable substantiel sur les intérêts des employés (y compris l'emploi) de la Société Visée.»

Le conseil d'entreprise confirme que toutes ses questions concernant le Prospectus et le Mémoire en Réponse ont reçu une réponse adéquate de la part du Président du conseil d'entreprise et/ou de M. Steven Vandenbogaerde.

2.3 Position

Suite à ce qui précède, les membres du conseil d'entreprise adoptent à l'unanimité une position positive sur l'Offre, telle que décrite dans le projet de Prospectus.

A cet égard, le conseil d'entreprise approuve le point 4.5. du Mémoire en Réponse du conseil d'administration de Roularta Media Group NV.

Le conseil d'entreprise confirme également par la présente que les obligations d'information et de consultation applicables dans le cadre de l'Offre (en particulier les articles 42 à 45 de la loi du 1er avril 2007) ont été respectées.