

**VRIJWILLIG EN VOORWAARDELIJK OPENBAAR OVERNAMEBOD IN CONTANTEN
EVENTUEEL GEVOLGD DOOR EEN VEREENVOUDIGD OPENBAAR UITKOOPBOD**

door

KOINON NV

een naamloze vennootschap naar Belgisch recht
Kasteeldreef 1, 8890 Moorslede
RPR Gent (afdeling Kortrijk) 0508.995.226
(**Koinon** of de **Bieder**)

**OP ALLE AANDELEN DIE NIET REEDS IN HET BEZIT ZIJN VAN DE BIEDER OF MET DE
BIEDER VERBONDEN PERSONEN EN UITGEGEVEN ZIJN DOOR**

ROULARTA MEDIA GROUP NV

een genoteerde naamloze vennootschap naar Belgisch recht
Meiboomlaan 33, 8800 Roeselare
RPR Gent (afdeling Kortrijk) 0434.278.896
(**RMG** of de **Doelvennootschap**)



Biedprijs: EUR 15,50 per Aandeel

De Biedprijs zal worden verminderd op een euro-voor-euro basis met het brutobedrag van eventuele uitkeringen door RMG aan haar aandeelhouders (inclusief in de vorm van een dividend, uitkering van uitgiftepremies, kapitaalvermindering of in enige andere vorm) met een betaaldatum die valt na de datum van dit Prospectus en vóór de relevante betaaldatum van het Bod.

De initiële aanvaardingsperiode loopt van 20 mei 2025 tot 13 juni 2025 (16u00 uur CET).

De Aanvaardingsformulieren moeten rechtstreeks of via een financiële tussenpersoon worden ingediend bij de loketten van de Loketinstellingen KBC Bank en CBC Banque of bij de Centralisator KBC Securities.

Het Prospectus met Aanvaardingsformulier kan kosteloos opgevraagd worden aan de loketten van de Loketinstellingen en telefonisch bij KBC op het nummer +32 (0)78 152 153 (KBC Live).

De elektronische versie van dit Prospectus met Aanvaardingsformulier is eveneens beschikbaar op het internet op de volgende website www.kbc.be/roularta en op de website van de Doelvennootschap www.roularta.be/overnamebod.

Financiële adviseur van de Bieder



Prospectus van 19 mei 2025

INHOUDSTAFEL

Clausule

Pagina

1.	DEFINITIES	12
2.	BELANGRIJKE MEDEDELINGEN	15
2.1	INFORMATIE OPGENOMEN IN HET PROSPECTUS	15
2.2	BEPERKINGEN	15
2.3	TOEKOMSTGERICHTE VERKLARINGEN.....	16
3.	ALGEMENE INFORMATIE	17
3.1	GOEDKEURING VAN HET PROSPECTUS DOOR DE FSMA	17
3.2	VERANTWOORDELIJKHEID VOOR HET PROSPECTUS.....	17
3.3	OFFICIËLE TAALVERSIE EN VERTALINGEN	17
3.4	PRAKTISCHE INFORMATIE.....	17
3.5	FINanciële EN JURIDISCHE ADVISEURS VAN DE BIEDER.....	18
4.	DE BIEDER	19
4.1	IDENTIFICATIE VAN DE BIEDER	19
4.2	VOORWERP VAN DE BIEDER	19
4.3	ACTIVITEITEN EN ACTIVA VAN DE BIEDER	20
4.4	AANDEELHOUDERS- EN KAPITAALSTRUCTUUR VAN DE BIEDER	21
4.5	BESTUURSSTRUCTUUR VAN DE BIEDER.....	21
4.6	FINanciële INFORMATIE	21
4.7	PERSONEN HANDELEND IN ONDERLING OVERLEG MET DE BIEDER	21
4.8	AANDEELHOUDERSCHAP IN DE DOELVENNOOTSCHAP	22
5.	DE DOELVENNOOTSCHAP	23
5.1	IDENTIFICATIE VAN DE DOELVENNOOTSCHAP.....	23
5.2	VOORWERP VAN DE DOELVENNOOTSCHAP	23
5.3	ACTIVITEITEN VAN DE DOELVENNOOTSCHAP	25
5.4	RECENTE ONTWIKKELINGEN	25
5.5	AANDEELHOUDERSSTRUCTUUR VAN DE DOELVENNOOTSCHAP	26
5.6	BESTUURSSTRUCTUUR	27
5.7	FINanciële INFORMATIE	28
5.8	ANDERE EFFECTEN MET STEMRECHT OF DIE TOEGANG GEVEN TOT STEMRECHT.....	28
5.9	MAATSCHAPPELIJK KAPITAAL VAN DE DOELVENNOOTSCHAP.....	28
5.10	BELANGRIJKSTE DEELNEMINGEN	29
5.11	EVOLUTIE VAN DE VAN HET AANDEEL OP EURONEXT BRUSSELS.....	29
5.12	DOCUMENTEN GEÏNCORPOREERD DOOR VERWIJZING	29
6.	HET BOD	31
6.1	KENMERKEN VAN HET BOD.....	31
6.2	BIEDPRIJS	32
6.3	VERLOOP VAN HET BOD	55
6.4	DOELSTELLINGEN EN INTENTIES VAN DE BIEDER	58
6.5	REGELMATIGHEID EN GELDIGHEID VAN HET BOD	62
6.6	AANVAARDING VAN HET BOD EN BETALING	63
6.7	ANDERE ASPECTEN VAN HET BOD	66
6.8	TOEPASSELIJK RECHT	67
7.	FISCALE BEHANDELING VAN HET BOD	68
7.1	BELASTING BIJ OVERDRACHT VAN AANDELEN	68
7.2	TAKS OP BEURSVERRICHTINGEN.....	70

SAMENVATTING VAN HET PROSPECTUS

Waarschuwing

Deze samenvatting bevat belangrijke gegevens uit het Prospectus met betrekking tot het Bod door de Bieder op de Aandelen. Deze samenvatting dient te worden gelezen als een inleiding op het Prospectus. Ze moet worden gelezen samen met, en is onder voorbehoud van, de meer gedetailleerde informatie die elders in dit Prospectus is omschreven.

Iedere beslissing om al dan niet in te gaan op het Bod dient gebaseerd te zijn op een analyse van het volledig Prospectus. De Aandeelhouders van de Doelvennootschap worden verzocht hun eigen opinie te vormen over de voorwaarden van het Bod alsook over de voor- en nadelen die deze beslissing voor hen zouden hebben.

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

Woorden met een hoofdletter in deze samenvatting die niet uitdrukkelijk hierin worden gedefinieerd, hebben de betekenis die eraan wordt gegeven in het Prospectus.

De Bieder

De Bieder is Koinon NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met zetel te Kasteeldreef 1, 8890 Moorslede en ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0508.995.226 (RPR Gent, afdeling Kortrijk) (de **Bieder** of **Koinon**). Op datum van dit Prospectus, bezit de Bieder 10.072.436 aandelen in RMG (hetzij 72,30%).

Aangezien de Bieder controle heeft over RMG wordt RMG beschouwd als een met de Bieder Verbonden Persoon. RMG houdt momenteel 1.611.234 eigen aandelen (hetzij 11,56%). Deze eigen aandelen zijn aldus niet inbegrepen in het Bod.

De Bieder wordt via de Stichting Administratiekantoor Cerveteri gecontroleerd door de heer Hendrik De Nolf en mevrouw Lieve Claeys. Deze met de Bieder Verbonden Personen bezitten geen aandelen in de Doelvennootschap.

West Investment Holding S.A., een naamloze vennootschap naar Luxemburgs recht (*société anonyme*), met zetel te Route d'Arlon 19-21, 8009 Strassen, Groot-Hertogdom Luxemburg en onder ondernemingsnummer LU28174055 (**West Investment Holding**), het investeringsvehikel van de heer Leo Claeys en mevrouw Caroline De Nolf heeft een historisch (familiale) link met de Doelvennootschap en met de heer Hendrik De Nolf (broer van mevrouw Caroline De Nolf) en mevrouw Lieve Claeys (zus van de heer Leo Claeys) en handelt in onderling overleg met de Bieder in het kader van het Bod. West Investment Holding houdt momenteel 522.136 aandelen in RMG (hetzij 3,75%). Deze aandelen zijn aldus inbegrepen in het Bod. West Investment Holding heeft zich ertoe verbonden al haar aandelen in te brengen in het Bod.

De Doelvennootschap

De Doelvennootschap is Roularta Media Group NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met zetel te Meiboomlaan 33, 8800 Roeselare en ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0434.278.896 (RPR Gent, afdeling Kortrijk) (de **Doelvennootschap** of **RMG**).

Op datum van dit Prospectus, bedraagt het kapitaal van de Doelvennootschap 84.815.953,73 EUR en wordt dit vertegenwoordigd door 13.931.920 aandelen, waarvan 1.611.234 eigen aandelen aangehouden door de Doelvennootschap (hetzij 11,56%).

Het Bod

Kenmerken van het Bod

Aard en voorwerp van het Bod

Het Bod is een vrijwillig voorwaardelijk openbaar overnamebod in contanten, uitgebracht overeenkomstig hoofdstuk II van het Overnamebesluit.

Het Bod heeft betrekking op alle 2.248.250 Aandelen uitgegeven door de Doelvennootschap die op datum van het Prospectus niet in het bezit zijn van de Bieder en de Doelvennootschap (met de Bieder Verbonden Persoon).

Aangezien het Bod wordt uitgebracht door een vennootschap die de Doelvennootschap reeds controleert, heeft de Doelvennootschap Degroof Petercam Corporate Finance NV als onafhankelijke expert aangesteld om een waarderingsverslag op te maken overeenkomstig artikel 23 van Overnamebesluit. Het verslag is aangehecht als Bijlage 2 bij dit Prospectus (zie hieronder voor meer detail).

De Bieder is voornemens om met toepassing van artikel 7:82 van het WVV en artikelen 42 en 43 van het Overnamebesluit een vereenvoudigd uitkoopbod uit te brengen, indien de voorwaarden voor een dergelijk vereenvoudigd uitkoopbod vervuld zijn. Deze voorwaarden zijn vervat in artikel 42 van het Overnamebesluit, met name (i) na afloop van het Bod (of de heropening ervan), het bezit door de Bieder, samen met de personen die in onderling overleg met de Bieder handelen, van 95% of meer van het kapitaal waaraan stemrechten zijn verbonden en van de effecten met stemrecht van RMG en (ii) het verwerven door de Bieder, in het kader van het Bod, van minstens 90% van de Aandelen waarop het Bod slaat. De voorwaarden voor het uitbrengen van een vereenvoudigd uitkoopbod zijn meer bepaald vervuld indien de Bieder, samen met de personen die in onderling overleg met de Bieder handelen, naar aanleiding van het Bod minstens 98,39% van de aandelen in de Doelvennootschap bezit.

Voorwaarden

Het Bod is onderworpen aan de volgende voorwaarden:

- (a) ten gevolge van het Bod, zal de Bieder, samen met de personen die in onderling overleg met de Bieder handelen, gezamenlijk ten minste 95% van de aandelen in RMG in bezit hebben;
- (b) gedurende de periode voorafgaand aan de datum waarop de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode worden aangekondigd, doet er zich geen terugval voor van de slotkoers van BEL-20 index van meer dan 15% in vergelijking met de slotkoers van de Bel-20 index op de dag voorafgaand aan de datum van neerlegging van het Bod bij de FSMA overeenkomstig artikel 5 van het Overnamebesluit (d.w.z. 4.364,41 punten). Indien de Bieder niet beslist om het Bod in te trekken op een ogenblik waarop de slotkoers minder dan 3.709,75 punten bedraagt en deze slotkoers vervolgens terug boven dit niveau uitstijgt, zal de Bieder zich nadien niet meer kunnen beroepen op deze eerdere en tijdelijke daling van de Bel-20 index. De eventuele beslissing van de Bieder om het Bod te handhaven tijdens een periode waar de slotkoers van de Bel-20 index tijdelijk gedaald is onder de 3.709,75 punten, doet geen afbreuk aan het recht van de Bieder om alsnog de voorwaarde in te roepen en het Bod in te trekken, indien de slotkoers van de Bel-20 index, na een heropleving, vervolgens opnieuw onder 3.709,75 punten zou dalen; en
- (c) gedurende de periode voorafgaand aan de datum waarop de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode worden aangekondigd, doet zich geen feit, gebeurtenis, omstandigheid of nalatigheid voor, die, afzonderlijk of samen met enig ander feit of enige andere gebeurtenis, omstandigheid of nalatigheid, een ongunstige invloed heeft of waarvan redelijkerwijze kan worden verwacht dat zij een ongunstige invloed zou hebben (waarbij de waarschijnlijkheid dat zulk feit, gebeurtenis, omstandigheid of nalatigheid redelijkerwijze kan worden verwacht dat zij een ongunstige

invloed zou hebben moet worden bevestigd door een onafhankelijke deskundige) op de geconsolideerde EBITDA van de Doelvennootschap over boekjaar 2025, berekend volgens de methode toegepast in de laatste geconsolideerde jaarrekening van de Doelvennootschap, van meer dan 35% ten opzichte van de geconsolideerde EBITDA van de Doelvennootschap over boekjaar 2024.

Deze voorwaarden zijn bepaald in het uitsluitend voordeel van de Bieder, die zich het recht voorbehoudt om daarvan, geheel of gedeeltelijk, afstand te doen. De Bieder kan de aangeboden Aandelen verwerven, zelfs als het aantal aangeboden Aandelen lager is dan in de bovenstaande voorwaarde onder sub (a) bepaald.

Indien niet voldaan is aan enige van de hierboven vermelde voorwaarden, zal de Bieder zijn beslissing om al dan niet afstand te doen van deze voorwaarde(n) ten laatste bekendmaken op het ogenblik dat de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode worden bekendgemaakt, via een persbericht dat tevens op de website van de Loketinstelling (www.kbc.be/roularta) en op de website van de Doelvennootschap (www.roularta.be/overnamebod) ter beschikking zal zijn.

Biedprijs en verantwoording

Biedprijs

De Biedprijs bedraagt 15,50 EUR in contanten per Aandeel. De Biedprijs zal worden verminderd op een euro-voor-euro basis met het brutobedrag van eventuele uitkeringen door RMG aan haar aandeelhouders (inclusief in de vorm van een dividend, uitkering van uitgiftepremies, kapitaalvermindering of in enige andere vorm) met een betaaldatum die valt na de datum van dit Prospectus en vóór de relevante betaaldatum van het Bod.

Verantwoording van de Biedprijs

De Biedprijs kan worden getoetst aan de volgende weerhouden waarderingsmethode alsook aan enkele analyses en referentiepunten die context geven bij de Biedprijs.

Weerhouden waarderingsmethodes:

- analyse van de som van de actualisering van de toekomstige vrije kasstromen (DCF).

Analyse en referentie die context geeft bij de Biedprijs:

- *trading multiples* van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen;
- historische evolutie van de koers van het RMG-aandeel en biedpremie ten opzichte van de aandelenprijs; en
- boekwaarde van het eigen vermogen.

Niet-weerhouden waarderingsmethodes:

- *multiples* op basis van vergelijkbare transacties; en
- koersdoelen van aandelenanalisten.

Conclusie

De voornoemde waarderingsmethoden en referentiepunten leiden tot de waardes zoals uiteengezet in onderstaande tabel:

Waarderingsmethode			Waarde per Aandeel (€)		Impliciete Biedprijs premie/(korting)		
			Mid		Min	Mid	Max
Waarderingsmethode	DCF	PGR: (2,33%) - (0,00%)	10,8	11,2	44,0%	41,9%	38,6%
		WACC: 10,5% - 8,5%	10,7	11,2	44,6%	41,9%	38,8%
Referentiepunten	Trading multiples	EV/(EBITDA-Capex) 2025E +/- 10%	10,3	10,8	50,7%	47,3%	44,1%
		EV/(EBITDA-Capex) 2026E +/- 10%	10,0	10,4	55,5%	52,5%	49,5%
	Historische evolutie van de koers van het RMG aandeel & biedpremie t.o.v. aandelenprijs	VWAP laatste 12 maanden	11,2				38,8%
		VWAP laatste 6 maanden	11,8				31,8%
		VWAP laatste 3 maanden	12,0				28,8%
		VWAP laatste maand	12,1				28,1%
		Spot 13/03/2025	12,5				24,5%
	Boekwaarde eigen vermogen	Boekwaarde eigen vermogen 31/12/2024		17,5			(11,3%)
	Vergelijkbare transacties (niet weerhouden)	Mediaan EV/EBITDA 2024A +/- 10%	16,3	18,1	(4,9%)	(9,9%)	(14,4%)
	Koersdoelen van aandelenanalisten (niet weerhouden)	1 broker		17,5			(11,4%)

Na evaluatie is de Bieder ervan overtuigd dat de Biedprijs per Aandeel van 15,50 EUR zich boven het hoogste punt bevindt van de waarderingsvorken die resulteren uit de weerhouden waarderingsmethode. Deze Biedprijs vertegenwoordigt een premie tussen 38,6% en 44,6% ten opzichte van de DCF-waardering, welke als de meest relevante waarderingsmethode voor de Doelvennootschap beschouwd wordt. Voorts vertegenwoordigt de Biedprijs een premie tussen 44,1% en 55,5% ten opzichte van de waardering die voortkomt uit de EV/(EBITDA-Capex) *trading multiples* waarderingsmethodologie, overstijgt de Biedprijs de historische koersen van het RMG-aandeel en vertegenwoordigt deze een premie van 24,5% ten opzichte van de slotkoers van het Aandeel op de dag voor de Datum van de Bekendmaking van het Bod. Daarnaast vertegenwoordigt de Biedprijs een korting van 11,3% ten opzichte van de boekwaarde van het eigen vermogen van het Aandeel.

Indien wordt verondersteld dat de Bieder geen premie betaalt op de netto kaspositie exclusief de deelnemingen in verbonden ondernemingen per 31 december 2024, van 51,6 miljoen EUR per 31 december 2024, worden zowel de Biedprijs per Aandeel als de waardering per Aandeel gecorrigeerd voor de netto kaspositie per Aandeel exclusief de deelnemingen in verbonden ondernemingen per 31 december 2024, gelijk aan 4,16 EUR. In dit geval vertegenwoordigt de Biedprijs een premie tussen 61,5% en 73,0% ten opzichte van de DCF-waardering. Voorts vertegenwoordigt de Biedprijs een premie tussen 71,9% en 95,4% ten opzichte van de waardering die voortkomt uit de EV/(EBITDA-Capex) *trading multiples*, een premie van 36,8% ten opzichte van de slotkoers van het Aandeel op de Referentiedatum, en een korting van 14,9% ten opzichte van de boekwaarde van het eigen vermogen aangepast voor de netto kaspositie exclusief deelnemingen in verbonden ondernemingen per 31 december 2024.

Overeenkomstig artikel 20 en volgende van het Overnamebesluit, hebben de onafhankelijke bestuurders van de Doelvennootschap Degroef Petercam Corporate Finance NV aangesteld als Onafhankelijke Expert. De Onafhankelijke expert heeft een verslag opgesteld overeenkomstig artikel 23 van het Overnamebesluit, dat bijgevoegd is aan dit Prospectus als Bijlage 2.

Indicatief tijdschema van het Bod

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
Formele kennisgeving van het Bod bij de FSMA (conform artikel 5 Overnamebesluit)	13 maart 2025
Openbaarmaking kennisgeving door de FSMA (conform artikel 7 Overnamebesluit)	14 maart 2025
Goedkeuring van het Prospectus door de FSMA	19 mei 2025
Goedkeuring van de Memorie van Antwoord door de FSMA	19 mei 2025
Publicatie van het Prospectus	20 mei 2025
Opening van de Initiële Aanvaardingsperiode	20 mei 2025
Sluiting van de Initiële Aanvaardingsperiode	13 juni 2025
Bekendmaking van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode (en bevestiging door de Bieder of al dan niet werd voldaan aan de voorwaarden van het Bod of, indien dit niet het geval zou zijn, of de Bieder al dan niet afstand doet van deze voorwaarde)	17 juni 2025
Initiële Betaaldatum	1 juli 2025 (uiterlijk)
(i) Verplichte heropening van het Bod (in geval de Bieder, samen met de met hem Verbonden Personen, als gevolg van het Bod 90% aanhoudt); of (ii) Vrijwillige heropening van de Aanvaardingsperiode (op discretie van de Bieder)	23 juni 2025
Sluiting van de Aanvaardingsperiode van de verplichte heropening of vrijwillige heropening (naargelang het geval)	15 juli 2025
Bekendmaking van de resultaten van de verplichte heropening of vrijwillige heropening (naargelang het geval)	22 juli 2025
Betaaldatum van de verplichte heropening of vrijwillige heropening (naargelang het geval)	5 augustus 2025 (uiterlijk)
Opening van de aanvaardingsperiode voor het vereenvoudigd uitkoopbod (ten vroegste; indien de verplichte of vrijwillige heropening (naargelang het geval) niet reeds het effect had van een uitkoopbod)	6 augustus 2025
Afsluiting van de Aanvaardingsperiode van het vereenvoudigd uitkoopbod	29 augustus 2025
Bekendmaking van de resultaten van het vereenvoudigd uitkoopbod	4 september 2025

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
Betaaldatum van het vereenvoudigd uitkoopbod	5 september 2025

Indien één van de data zoals opgenomen in het tijdschema zou worden gewijzigd, dan zullen de Aandeelhouders van deze wijziging(en) op de hoogte worden gebracht via een persbericht dat tevens ter beschikking zal worden gesteld op de volgende websites: op de website van de Loketinstelling (www.kbc.be/roularta) en op de website van de Doelvennootschap (www.roularta.be/overnamebod).

Doelstellingen van de Bieder

Het onmiddellijke doel van het Bod is het bekomen van de schrapping van de notering op Euronext Brussels van de aandelen van RMG.

De Bieder is voornemens een uitkoopbod uit te brengen indien hij na afloop van het Bod (of de heropening ervan) samen met de met hem in onderling overleg optredende personen, 95% of meer bezit van het kapitaal waaraan stemrechten zijn verbonden en van de effecten met stemrecht van RMG en indien aan de voorwaarden uiteengezet in artikel 42 en 43 van het Overnamebesluit voldaan zijn.

De hoofdbeweeegredenen van de Bieder worden hieronder uiteengezet.

De verplichtingen en kosten van de beursnotering wegen volgens de Bieder voor de Doelvennootschap niet op tegen eventuele voordelen. In de nabije toekomst heeft RMG noch de intentie noch de behoefte om spaargeld uit het publiek aan te trekken om haar investeringen te financieren. Bovendien zal ze, in geval haar eigen middelen niet zouden volstaan om haar investeringen te financieren, in het huidige macro-economische klimaat, haar toevlucht kunnen nemen tot alternatieve financieringswijzen zoals bijvoorbeeld de uitgifte van obligaties of de financiering door schuld.

Daarnaast is de beurs op vandaag volgens de Bieder niet meer het juiste platform voor de Doelvennootschap. De interesse van de belegger in het aandeel van de Doelvennootschap is beperkt omwille van verschillende redenen:

- (a) de marktkapitalisatie van de Doelvennootschap is relatief klein: EUR 154,4 miljoen op de Datum van Bekendmaking van het Bod;
- (b) het aandeel heeft een beperkte *free float* van 12,38% op de Datum van Bekendmaking van het Bod; en
- (c) de liquiditeit van het aandeel op de gereguleerde markt van Euronext Brussel is zeer laag (gedurende de laatste twaalf maanden voorafgaand aan de Datum van Bekendmaking van het Bod werden er per dag gemiddeld slechts 1.591 aandelen verhandeld).

Het steeds complexer Belgisch en Europees regelgevend kader voor genoteerde vennootschappen vereist het inzetten van hoogopgeleide profielen en externe deskundigen om te zorgen dat de Doelvennootschap stevast blijft beantwoorden aan dit complexe regelgevend karakter, inclusief informatieverplichtingen en transparantievereisten. Dit brengt voor de Doelvennootschap aanzienlijke (meer)kosten met zich mee, die volgens de Bieder niet opwegen tegen de voordelen van een beursnotering.

Bovendien vormt de hoge graad van transparantie die van een beursgenoteerd bedrijf wordt vereist, ook een concurrentieel nadeel voor de Doelvennootschap in vergelijking met andere grotere Belgische mediagroepen, die niet beursgenoteerd zijn.

De Doelvennootschap is tot slot actief in een markt in volle transitie en transformatie. In het huidige digitale tijdperk heeft de tijdschriftenmarkt waarin de Doelvennootschap in hoofdzaak actief is en in minder mate de

krantenindustrie, te maken met ingrijpende veranderingen en het gevecht om de aandacht van consumenten. Deze dynamische transformatieomgeving vereist een lange termijnvisie, gericht op een multimediale transformatie die uitgebreide investeringen vereist in digitale tools, kennis en het aantrekken van nieuwe 'digitale' profielen. De Bieder is van oordeel dat deze langetermijnvisie die de Doelvennootschap voor ogen heeft en noodzakelijk is om zich te wapenen in een zeer concurrentiële markt, echter moeilijk verenigbaar is met de korte termijn groeivereisten van de financiële markten.

Intenties van de Bieder

De intenties van de Bieder zijn, onder meer, als volgt:

- *Met betrekking tot de strategie van RMG:* De Bieder beoogt de lange termijnstrategie, missie en visie van RMG verder te zetten. Als multimediabedrijf creëert en verspreidt RMG kwaliteitsvolle, onafhankelijke en relevante content voor het brede publiek en voor specifieke doelgroepen. Daaraan koppelt zij geavanceerde marketing- en reclameplatformen voor haar partners. RMG wil een duurzame meerwaarde scheppen voor al haar stakeholders en voor de hele samenleving. RMG wil de meest relevante mediapartner voor de lange termijn blijven. Om deze langetermijnstrategie te realiseren en blijvend relevant te zijn voor het brede publiek en specifieke doelgroepen, verwacht de Bieder dat RMG op korte en middellange termijn substantiële investeringen zal moeten doen op het vlak van: (i) IT-ontwikkeling, (ii) het aantrekken van nieuwe digitale redactie- en marketingprofielen, (iii) het aanbieden van "tailor-made" opleidingen voor het overige personeel, dit alles om RMG "future-proof" te maken.
- *Met betrekking tot voortzetting van de activiteiten of herstructureren van RMG:* De Bieder heeft thans geen plannen om de activiteiten van RMG substantieel te wijzigen of te herstructureren. De Doelvennootschap is in de afgelopen jaren echter duidelijk omgevormd naar een "B2C" onderneming. In het kader van deze strategie, werden mogelijke opportuniteiten om tijdschriften en activiteiten van de Doelvennootschap specifiek gericht op de "B2B" markt te verkopen, steeds zorgvuldig onderzocht en geanalyseerd (hierbij wordt bijvoorbeeld verwezen naar de recente verkoop van de magazines "Grafisch Nieuws", "Verpakking & Label" en "Media & Communication" aan Professional Media Group). Indien zich in de toekomst een dergelijke opportuniteit zou voordoen en de Doelvennootschap hierop zou ingaan, verwacht de Bieder dat dit, in lijn met huidige strategie die niet beïnvloed zal worden door het Bod, geen wezenlijke invloed zal hebben op de belangen van de werknemers, de arbeidsvoorwaarden of de werkgelegenheid.
- *Met betrekking tot de organisatiestructuur:* In geval van een schrapping van de notering van de Aandelen, zal de Bieder geen aanpassingen doorvoeren aan de huidige *governance* structuur.
- *Met betrekking tot voorgenomen statutenwijzigingen:* In het geval van een schrapping van de notering van de Aandelen zal de Bieder de statuten wijzigen in de zin dat alle RMG-aandelen op naam moeten zijn. In dergelijk geval dienen tevens alle referenties die verwijzen naar en bepalingen die van toepassing zijn omwille van het feit dat RMG een op een gereguleerde markt noteerde entiteit is te worden verwijderd of aangepast.
- *Met betrekking tot het dividendbeleid:* De Bieder zal het toekomstig dividendbeleid van de Doelvennootschap op een *ad hoc* basis beoordelen, in het licht van eventuele investeringsvereisten, wat aanleiding zal kunnen geven tot een meer onregelmatig dividendbeleid. Indien het Bod succesvol is, heeft de Bieder de intentie om de financiering van het Bod terug te betalen door middel van uitkeringen door de Doelvennootschap.

Aanvaardingsprocedure

KBC Securities zal als Centralisator in het kader van het Bod de aanvaardingen centraliseren in samenwerking met de Loketinstellingen KBC Bank en CBC Banque.

Aandeelhouders kunnen hun Aandelen aanbieden in het Bod door het Aanvaardingsformulier in te vullen en te ondertekenen of op een andere manier hun aanvaarding te laten registreren i) rechtstreeks bij de Loketinstellingen, KBC Bank en CBC Banque, indien zij daar een rekening aanhouden, of ii) indien de Aandeelhouder zijn/haar Aandelen niet aanhoudt op een effectenrekening bij de Loketinstelling, onrechtstreeks via een andere financiële instelling waar zij hun effecten aanhouden.

De Centralisator noch de Loketinstellingen zullen aan de Aandeelhouders een commissie, ereloon of andere kost aanrekenen met betrekking tot het Bod. Aandeelhouders die hun Aanvaardingsformulier hebben neergelegd bij een andere financiële instelling dan de Centralisator of de Loketinstellingen, dienen zich te informeren over de eventuele kosten die door die instellingen kunnen worden aangerekend en zij zullen deze bijkomende kosten die kunnen worden aangerekend, zelf moeten betalen.

Betaling van de Biedprijs

De Biedprijs zal worden betaald op de datum die zal worden opgenomen in het persbericht ter aankondiging van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode, en uiterlijk op de tiende (10^{de}) Werkdag volgend op de die bekendmaking. Het eigendomsrecht op de Aandelen die in het Bod zijn ingebracht zal op de Betaaldatum worden overgedragen aan de Bieder (i.e. op het moment dat de rekening van de Bieder gedebiteerd worden voor deze doeleinden).

In geval van een heropening van het Bod zal de Biedprijs voor de Aandelen die in het kader van een dergelijke heropening worden aangeboden, betaald worden uiterlijk op de tiende (10^{de}) Werkdag volgend op de bekendmaking van de resultaten van de betreffende Aanvaardingsperiode voor de heropening van het Bod.

KBC Bank NV heeft bevestigd dat de fondsen noodzakelijk voor de betaling van alle Aandelen in het kader van het Bod beschikbaar zijn in de vorm van een onherroepelijk en onvoorwaardelijk krediet.

De Bieder is van plan de financiering voor het Bod onder de kredietovereenkomst terug te betalen door middel van dividenduitkeringen door de Doelvennootschap.

In geval dat een vereenvoudigd uitkoopbod wordt uitgevoerd, dan zullen bij de afwikkeling daarvan alle Aandelen die nog niet zijn ingebracht in het uitkoopbod van rechtswege geacht worden overgedragen te zijn aan de Bieder met consignatie van de fondsen die vereist zijn voor de betaling van hun prijs bij de Deposito- en Consignatiekas.

Taks op de Beursverrichting

De taks op beursverrichtingen wordt betaald door de Bieder.

Onafhankelijk Expert

Overeenkomstig artikel 20 en volgende van het Overnamebesluit, werd Degroof Petercam Corporate Finance NV aangeduid als Onafhankelijk Expert door de onafhankelijke bestuurders van RMG. De Onafhankelijk Expert heeft een verslag opgesteld overeenkomstig artikel 23 van het Overnamebesluit, dat aangehecht is aan dit Prospectus als Bijlage 2.

Het Prospectus

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

Het Prospectus en het Aanvaardingsformulier kunnen kosteloos opgevraagd worden aan de loketten van de Loketinstellingen of telefonisch bij KBC op het nummer +32 (0)78 152 153 (KBC Live). De elektronische versies van het Prospectus met Aanvaardingsformulier zijn eveneens beschikbaar op het internet op de volgende website www.kbc.be/roularta en op de website van de Doelvennootschap (www.roularta.be/overnamebod).

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

Memorie van Antwoord

De raad van bestuur van de Doelvennootschap heeft een Memorie van Antwoord opgesteld in overeenstemming met de Overnamewet en het Overnamebesluit. Deze Memorie van Antwoord heeft als datum 20 mei 2025 en is aangehecht als Bijlage 3 aan dit Prospectus.

Toepasselijk recht en bevoegde rechter

Het Bod is onderworpen aan het Belgisch recht en in het bijzonder aan de Overnamewet en Overnamebesluit.

Het Marktenhof is uitsluitend bevoegd om elk geschil voortvloeiend uit of in verband met dit Bod te beslechten.

1. DEFINITIES

Aandeel/Aandelen	(elk van de) de 2.248.250 thans uitstaande aandelen in RMG waarop het Bod betrekking heeft, die mede het maatschappelijk kapitaal van RMG vertegenwoordigen en die nog niet in het bezit zijn van de Bieder of de Doelvennootschap.
Aandeelhouder	een houder van één of meerdere Aandelen.
Aandelenopties	de 77.790 op datum van dit Prospectus uitstaande opties op bestaande Aandelen toegekend door de Doelvennootschap aan bepaalde werknemers, zelfstandige dienstverleners en bestuurders van de Doelvennootschap.
Aanvaardingsformulier	het formulier, aangehecht als Bijlage 1 bij dit Prospectus (voor de gedematerialiseerde Aandelen) of toegestuurd per brief (voor de Aandelen op naam), dat de Aandeelhouders die hun Aandelen wensen in te brengen in het Bod dienen in te vullen en in te dienen zoals verder uiteengezet in dit Prospectus of ander registratieformulier van aanvaarding van het Bod gebruikt door de Loketinstellingen of financiële tussenpersonen.
Aanvaardingsperiode	de Initiële Aanvaardingsperiode en de daaropvolgende aanvaardingsperiode(s) van iedere heropening van het Bod (inclusief in het kader van een openbaar uitkoopbod).
Betaaldatum	de Initiële Betaaldatum en de daaropvolgende betaaldat(um)(a) van iedere heropening van het Bod (inclusief in het kader van een openbaar uitkoopbod).
Bieder of Koinon	Koinon NV (RPR 0508.995.226)
Biedprijs	de vergoeding in contanten die door de Bieder wordt gegeven voor ieder Aandeel dat aangeboden wordt in het kader van het Bod, zoals uiteengezet in sectie 6.2 van dit Prospectus, zijnde 15,50 EUR in geld per Aandeel, waarbij deze zal worden verminderd op een euro-voor-euro basis met het brutobedrag van eventuele uitkeringen door RMG aan haar aandeelhouders (inclusief in de vorm van een dividend, uitkering van uitgiftepremies, kapitaalvermindering of in enige andere vorm) met een betaaldatum die valt na de datum van dit Prospectus en vóór de relevante betaaldatum van het Bod.
Bijlage	een bijlage bij dit Prospectus.
Bod	het vrijwillig en voorwaardelijk openbaar bod in contanten, uitgebracht door de Bieder, volgens de modaliteiten beschreven in dit Prospectus, alsook een eventuele heropening van het Bod en het eventueel aansluitend vereenvoudigd openbaar uitkoopbod.

Centralisator	KBC Securities NV
Datum van Bekendmaking	14 maart 2025, met name de datum waarop de FSMA (conform artikel 7 van het Overnamebesluit) het voornemen van de Bieder om het Bod uit te brengen, bekend heeft gemaakt.
Datum van het Prospectus	20 mei 2025
Doelvennootschap of RMG	Roularta Media Group NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met zetel te Meiboomlaan 33, 8800 Roeselare en ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0434.278.896 (RPR Gent, afdeling Kortrijk).
FSMA	Belgische Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten.
Initiële Aanvaardingsperiode	de initiële periode tijdens dewelke Aandeelhouders hun Aandelen kunnen aanbieden in het kader van het Bod, welke aanvang neemt op 20 mei 2025 en eindigt op 13 juni 2025 om 16u00 CET.
Initiële Betaaldatum	de datum waarop de Biedprijs wordt betaald aan de Aandeelhouders die in het kader van het Bod hun Aandelen hebben aangeboden tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode en waarop de eigendom van de Aandelen wordt overgedragen.
Loketinstelling	KBC Bank en CBC Banque
Memorie van Antwoord	de memorie van antwoord zoals vereist door Hoofdstuk II van de Overnamewet en de artikelen 26 en volgende van het Overnamebesluit, opgesteld door de raad van bestuur van RMG en opgenomen als Bijlage 3, aangehecht aan dit Prospectus.
Onafhankelijk Expert	Degroof Petercam Corporate Finance NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht met maatschappelijke zetel te Guimardstraat 18, 1040 Brussel en ingeschreven in het RPR te Brussel onder ondernemingsnummer 0864.424.606.
Overnamebesluit	het Belgisch Koninklijk Besluit op de openbare overnamebiedingen van 27 april 2007, zoals gewijzigd van tijd tot tijd.
Overnamewet	de Belgische Wet op de openbare overnamebiedingen van 1 april 2007, zoals gewijzigd van tijd tot tijd.
Prospectus	dit document en zijn Bijlagen, die er integraal deel van uitmaken, en enige aanvulling die tijdens de Aanvaardingsperiode gepubliceerd zou worden.
Verbonden Personen	een met de Bieder verbonden persoon in de zin van artikel 1:20 WVV.
West Investment Holding	West Investment Holding S.A., een vennootschap naar Luxemburgs recht (<i>société anonyme</i>), met zetel te Route

d'Arlon 19-21, 8009 Strassen, Groot-Hertogdom Luxemburg
en onder ondernemingsnummer LU28174055.

Werkdag

iedere dag waarop de Belgische banken open zijn voor het
publiek, zaterdag niet inbegrepen, zoals gedefinieerd in artikel
3, §1, 27° van de Overnamewet.

WVV

het Belgisch wetboek van vennootschappen en verenigingen
van 23 maart 2019, zoals gewijzigd.

In dit Prospectus verwijzen alle bedragen uitgedrukt in euro, EUR naar de eenheidsmunt van de lidstaten van de Europese Unie die deelnemen aan de Europese Economische en Monetaire Unie.

2. BELANGRIJKE MEDEDELINGEN

2.1 Informatie opgenomen in het Prospectus

De Bieder heeft niemand gemachtigd om aan Aandeelhouders andere informatie te verstrekken dan de informatie vervat in dit Prospectus. De informatie opgenomen in dit Prospectus is accuraat op de Datum van het Prospectus. In België zal elke met de informatie in het Prospectus verband houdende belangrijke nieuwe ontwikkeling, materiële vergissing of onjuistheid, die van invloed kan zijn op de beoordeling van het Bod en zich voordoet of wordt vastgesteld tussen de Datum van het Prospectus en het sluiten van de laatste Aanvaardingsperiode van het Bod, openbaar worden gemaakt door middel van een aanvulling op het Prospectus, overeenkomstig artikel 17 van de Overnamewet.

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

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

2.2 Beperkingen

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

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

De tekst van het Prospectus, dat beschikbaar is op het internet, vormt dan ook geen bod in rechtsgebieden waar het Bod onwettig is. De reproductie van de elektronische versie op een andere website of op enige andere plaats, alsook de reproductie in gedrukte vorm met het oog op de verspreiding ervan is om die reden uitdrukkelijk verboden.

2.3 Toekomstgerichte verklaringen

Dit Prospectus bevat toekomstgerichte verklaringen, waaronder verklaringen die de volgende woorden bevatten: “geloven”, “plannen”, “verwachten”, “anticiperen”, “voornemen”, “voortzetten”, “nastreven”, “kunnen”, “zullen”, “zouden” en vergelijkbare uitdrukkingen. Dergelijke toekomstgerichte verklaringen gaan gepaard met onzekerheden en andere factoren die ertoe kunnen leiden dat de werkelijke resultaten, financiële toestand, prestaties of verwezenlijkingen van de Bieder en RMG, hun dochtervennootschappen of verbonden entiteiten of de resultaten van de sector, materieel verschillen van de toekomstige resultaten, financiële toestand, prestaties of verwezenlijkingen die uitgedrukt worden of vervat zijn in dergelijke toekomstgerichte verklaringen. Gezien deze onzekerheden zouden Aandeelhouders slechts in redelijke mate mogen voortgaan op zulke toekomstgerichte verklaringen. Deze toekomstgerichte verklaringen gelden enkel op de Datum van het Prospectus. De Bieder wijst uitdrukkelijk iedere verplichting af om dergelijke toekomstgerichte verklaringen in dit Prospectus bij te werken wanneer de verwachtingen in dat verband of de feiten, voorwaarden of omstandigheden waarop dergelijke verklaringen berusten, veranderen, uitgezonderd wanneer een dergelijke aanvulling vereist is overeenkomstig artikel 17 van de Overnamewet.

3. ALGEMENE INFORMATIE

3.1 Goedkeuring van het Prospectus door de FSMA

De Nederlandstalige versie van dit Prospectus is goedgekeurd door de FSMA op 19 mei 2025 overeenkomstig artikel 19, § 3 van de Overnamewet. Deze goedkeuring houdt geen inschatting of beoordeling in van de opportuniteit en de kwaliteit van het Bod, noch van de toestand van de Bieder of de Doelvennootschap die het verwezenlijkt.

Een formele kennisgeving van het Bod werd ingediend door de Bieder bij de FSMA overeenkomstig artikel 5 van het Overnamebesluit. De kennisgeving van de intentie van de Bieder om een Bod uit te brengen op de Aandelen, werd overeenkomstig artikel 7 van het Overnamebesluit openbaar gemaakt op 14 maart 2025.

Met uitzondering van de FSMA heeft geen enkele andere autoriteit van enig ander rechtsgebied dit Prospectus of het Bod goedgekeurd.

3.2 Verantwoordelijkheid voor het Prospectus

De Bieder, vertegenwoordigd door zijn raad van bestuur, is verantwoordelijk voor de in dit Prospectus vervatte informatie, met uitzondering van:

- het waarderingsverslag opgesteld door de Onafhankelijk Expert overeenkomstig artikel 23 van het Overnamebesluit, aangehecht aan dit Prospectus als Bijlage 2; en
- de Memorie van Antwoord die werd opgemaakt overeenkomstig artikelen 22 tot 30 van de Overnamewet, aangehecht aan dit Prospectus als Bijlage 3.

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

De informatie vervat in dit Prospectus met betrekking tot RMG en haar verbonden vennootschappen is gebaseerd op publiek beschikbare informatie en op bepaalde niet publiek beschikbare informatie die ter beschikking werd gesteld aan de Bieder voorafgaand aan de datum van dit Prospectus, maar die geen voorwetenschap vormt die openbaar gemaakt moet worden gemaakt overeenkomstig artikel 17 van de Verordening (EU) Nr. 596/2014 van 16 april 2014 betreffende marktmisbruik en houdende intrekking van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad en Richtlijnen 2003/124, 2003/125/EG en 2004/72/EG van de Commissie.

3.3 Officiële taalversie en vertalingen

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

De Bieder heeft een vertaling gemaakt naar het Frans van het Prospectus en naar het Engels van de samenvatting van het Prospectus. In geval van enige onverenigbaarheid tussen de Engelstalige of Franstalige vertaling en de Nederlandstalige versie, heeft de Nederlandstalige versie voorrang. De Bieder heeft de respectieve versies nagekeken en is verantwoordelijk voor de overeenstemming van de verschillende versies.

3.4 Praktische informatie

Het Prospectus en het Aanvaardingsformulier kunnen kosteloos opgevraagd worden aan de loketten van de Loketinstellingen of telefonisch bij KBC op het nummer +32 (0)78 152 153(KBC Live). De elektronische versies van het Prospectus en de Aanvaardingsformulieren zijn eveneens beschikbaar op het internet op de volgende website www.kbc.be/roularta en op de website van de Doelvennootschap (www.roularta.be/overnamebod).

Een Franse vertaling van het Prospectus en een Engelse vertaling van de samenvatting van het Prospectus wordt in elektronische vorm ter beschikking gesteld op de bovenvermelde websites.

3.5 Financiële en juridische adviseurs van de Bieder

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

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

4. DE BIEDER

4.1 Identificatie van de Bieder

Vennootschapsnaam	Koinon NV
Ondernemingsnummer	0508.995.226 (RPR Gent, afdeling Kortrijk)
Vennootschapsvorm	Naamloze vennootschap naar Belgisch recht
Zetel	Kasteeldreef 1, 8890 Moorslede
Datum van oprichting en duur	19 december 2012 – onbeperkte duur
Boekjaar	1 januari tot 31 december
Datum van de jaarvergadering	derde dinsdag van de maand juni om zestien uur
Commissaris	Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BV (verkort EY Bedrijfsrevisoren), vertegenwoordigd door haar vast vertegenwoordiger mevrouw Lieve Cornelis, kantoor houdende te 9051 Gent, Pauline van Pottelsberghelaan 12

4.2 Voorwerp van de Bieder

Volgens artikel 3 van de statuten, luidt het voorwerp van Koinon als volgt:

“De vennootschap heeft tot voorwerp, zowel in België en in het buitenland, voor eigen rekening of voor rekening van derden, of door deelname van dezen:

- het aanleggen, het oordeelkundig beheer en het uitbreiden van een roerend en onroerend vermogen;*
- het stimuleren, de planning en coördinatie van de ontwikkeling van de vennootschappen en ondernemingen, waarin ze een participatie aanhoudt; het deelnemen aan hun beheer, bestuur en toezicht alsmede het verlenen van technische, administratieve en financiële bijstand aan deze vennootschappen en ondernemingen;*
- de aankoop, verkoop en ruiling, het beheer en de valorisatie van alle verhandelbare waardepapieren, aandelen, obligaties, staatsfondsen en van alle roerende goederen en rechten; • het beleggen, het intekenen op, vast overnemen, plaatsen, kopen, verkopen en verhandelen van aandelen, deelbewijzen, obligaties, warrants, certificaten, schuldvorderingen, gelden en andere roerende waarden, uitgegeven door Belgische of buitenlandse ondernemingen al dan niet onder de vorm van handelsvennootschappen, administratiekantoren, instellingen en verenigingen al dan niet met een (semipubliek-rechterlijk statuut);*
- het beheren van beleggingen en van participaties in dochtervennootschappen, het waarnemen van bestuurdersfuncties, het verlenen van advies, management en andere diensten aan of in overeenstemming met de activiteiten die de vennootschap zelf voert. Deze diensten kunnen worden geleverd krachtens contractuele of statutaire benoemingen en in de hoedanigheid van externe raadgever of orgaan van de cliënt;*

- *het verstrekken van leningen en voorschotten onder eender welke vorm of duur, aan alle verbonden ondernemingen of ondernemingen waarin ze een participatie bezit, alsmede het waarborgen van alle verbintenissen van zelfde ondernemingen;*
- *het beheer van patrimonium, zowel roerend als onroerend, waaronder onder meer het verhuren, ter beschikking stellen, het inrichten, exploiteren en urbaniseren van onroerende goederen, van gelijk welke aard, zoals residentieel vastgoed, kantoorgebouwen, retailgebouwen of industriële gebouwen, alsook alle immobiliëre verrichtingen en andere, voor eigen rekening, voor rekening van derden of in deelneming met derden ontwerpen, aangaan, doen uitvoeren of bevorderen, met inbegrip van activiteiten die voorbehouden zijn aan vastgoedmakelaars erkend door het beroepsinstituut van vastgoedmakelaars (BIV);*
- *projectontwikkeling voor de nieuwbouw van individuele woningen of voor renovatiewerken, de bouw van appartementsgebouwen, nietresidentiële bouwprojecten, commerciële centra, hotels, industriezones en markten, jachthavens, wintersportcentra, stadswijken, grondverkavelingen, ruilverkavelingen, en dergelijke;*

Deze opsomming is niet limitatief en de termen vermogensbeheer of advies in deze statuten vermeld zijn activiteiten andere dan deze bedoeld door de financiële regelgeving omtrent het toezicht op de vennootschappen voor vermogensbeheer en beleggingsadvies.

Daartoe kan de vennootschap samenwerken met, deelnemen in, of op gelijk welke wijze, rechtstreeks of onrechtstreeks, belangen nemen in andere ondernemingen.

De vennootschap mag alle roerende of onroerende goederen, materialen en benodigdheden, verwerven, huren of verhuren, vervaardigen, overdragen of ruilen, en in het algemeen, alle commerciële, industriële of financiële handelingen verrichten, welke rechtstreeks of onrechtstreeks in verband staan met haar doel, met inbegrip van de onderaanneming in het algemeen, en de uitbating van alle intellectuele rechten en industriële of commerciële eigendommen die er betrekking op hebben.

Zij mag alle roerende en onroerende goederen als investering verwerven, zelfs als deze noch rechtstreeks noch onrechtstreeks verband houden met het doel van de vennootschap.

De vennootschap mag het bestuur en de vereffening waarnemen in alle verbonden vennootschappen, met dewelke een of andere band van deelneming bestaat en mag alle leningen, van gelijk welke vorm en voor gelijk welke duur, aan deze laatsten toestaan of borgstellingen verstrekken voor deze vennootschappen.

Zij mag bij wijze van inbreng in speciën of in natura, van fusie, inschrijving, deelneming, financiële tussenkomst of op een andere wijze, een aandeel nemen in alle bestaande of op te richten vennootschappen of bedrijven, in België of in het buitenland, waarvan het doel identiek, gelijkaardig of verwant is met het hare, of van aard is de uitoefening van haar doel te bevorderen.

Deze lijst is exemplatief en niet beperkend.”

4.3 Activiteiten en activa van de Bieder

Het belangrijkste actief van Koinon is de rechtstreekse deelneming in RMG. De voornaamste activiteit is dan ook het beheer van de participatie in RMG.

4.4 Aandeelhouders- en kapitaalstructuur van de Bieder

Op datum van dit Prospectus bedraagt het maatschappelijk kapitaal van Koinon 243.207.415,51 EUR, vertegenwoordigd door 10.850.861 gewone aandelen.

Koinon wordt via de Stichting Administratiekantoor Cerveteri gecontroleerd door de heer Hendrik De Nolf en mevrouw Lieve Claey's.

4.5 Bestuursstructuur van de Bieder

De raad van bestuur van Koinon is op de Datum van het Prospectus als volgt samengesteld:

Naam	Functie	Einde van termijn
Lieve Claey's	Bestuurder	Jaarvergadering 2028
Hendrik De Nolf	Bestuurder	Jaarvergadering 2028

4.6 Financiële informatie

De enkelvoudige jaarrekening van Koinon voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2024 werd aangehecht als Bijlage 4 bij dit Prospectus. De enkelvoudige jaarrekening werd opgesteld in overeenstemming met de Belgische algemeen aanvaarde boekhoudkundige principes (*Belgian GAAP*).

De enkelvoudige jaarrekening werd gecontroleerd door de commissaris van Koinon, m.n. Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BV, met zetel te Pauline Van Pottelsberghelaan 12, 9051 Gent, België, vertegenwoordigd door Lieve Cornelis, lid van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren, die hierover een oordeel zonder voorbehoud heeft geformuleerd.

4.7 Personen handelend in onderling overleg met de Bieder

Overeenkomstig artikel 3, §2 van de Overnamewet, handelt de Bieder in het kader van het Bod in onderling overleg met West Investment Holding (het investeringsvehikel van de heer Leo Claey's en mevrouw Caroline De Nolf dat een historische (familiale) link heeft met de Doelvennootschap en de Bieder) en van rechtswege in onderling overleg met haar Verbonden Personen (zie sectie 4.8(b) hieronder).

West Investment Holding heeft zich ten opzichte van de Bieder ertoe verbonden al haar aandelen in te brengen in het Bod.

De beweegredenen van West Investment Holding om het door de Bieder uitgebrachte Bod te ondersteunen en hiermee definitief uit het kapitaal van de Doelvennootschap te stappen, kunnen als volgt samengevat worden:

- In 2018 vond tussen de West Investment Holding en de Bieder al een herschikking van het aandeelhouderschap in de Doelvennootschap plaats. In het kader van deze transactie verkocht West Investment Holding, dat tot op dat ogenblik nog voor 15,39% aandeelhouder was van de Doelvennootschap, 1,5 miljoen aandelen ($\pm 11\%$) aan de Bieder. Hierdoor viel de participatie van West Investment Holding in de Doelvennootschap terug tot $\pm 4\%$.
- Deze transactie uit 2018 gaf duidelijk aan dat West Investment Holding het eerder bestaande historisch evenwicht in het aandeelhouderschap tussen beide families (familie Claey's en familie De Nolf) in de Doelvennootschap wou loslaten en het controlerende (familiale) aandeelhouderschap wenste toe te bedelen aan de Bieder (familie De Nolf). Inmiddels waren ook geen leden van de familie Claey's nog operationeel actief binnen de Doelvennootschap.

- Omwille van de jarenlange verwevenheid tussen beide families en het feit dat de generatie van de heer Hendrik De Nolf en mevrouw Lieve Claey's (Bieder) samen met zijn zus mevrouw Caroline De Nolf en schoonbroer de heer Leo Claey's (West Investment Holding), aan de basis lagen van de ontwikkeling van de Doelvennootschap, werd er in 2018 door West Investment Holding beslist om nog een beperkte niet-controlerende participatie aan te houden in het kapitaal van de Doelvennootschap.
- Los van het medialandschap waarin de Doelvennootschap actief is, bouwden de heer Leo Claey's en mevrouw Caroline De Nolf (West Investment Holding) in de loop der jaren succesvol hun eigen activiteiten uit. Het door de Bieder uitgebrachte Bod, vormt voor hen het moment om het "Roularta hoofdstuk" volledig af te sluiten en zich volledig te kunnen richten op de verdere uitbouw van hun eigen activiteiten.
- De raad van bestuur van West Investment Holding heeft de voorwaarden van het Bod en in het bijzonder de biedprijs kritisch en onafhankelijk geanalyseerd en geoordeeld het Bod te steunen.

4.8 Aandeelhouderschap in de Doelvennootschap

(a) Rechtstreeks aandeelhouderschap van de Bieder

Op datum van dit Prospectus houdt Koinon 10.072.436 van de aandelen in RMG aan (hetzij 72,30%) en heeft zij de controle over RMG.

(b) Aandeelhouderschap van de met de Bieder Verbonden Personen en de met de Bieder in onderling overleg optredende personen

RMG is op datum van dit Prospectus reeds een met de Bieder Verbonden Persoon gelet op de controle die de Bieder heeft over RMG (zie sectie 4.8(a) van dit Prospectus). RMG heeft momenteel 1.611.234 eigen aandelen (hetzij 11,56%). Deze aandelen worden beschouwd als aandelen aangehouden door een met een Bieder Verbonden Persoon en zijn aldus niet inbegrepen in het Bod.

Op datum van het Prospectus bezitten de Bieder en RMG gezamenlijk 11.683.670 aandelen in RMG (hetzij 83,86%). De Bieder is een dochtervennootschap van de Stichting Administratiekantoor Cerveteri, die wordt gecontroleerd door de heer Hendrik De Nolf en mevrouw Lieve Claey's. Deze met de Bieder Verbonden Personen bezitten geen aandelen in de Doelvennootschap.

West Investment Holding is op de datum van dit Prospectus een met de Bieder in onderling overleg handelende persoon in het kader van het Bod. West Investment Holding heeft momenteel 522.136 van de aandelen in RMG (hetzij 3,75%). De aandelen zijn aldus inbegrepen in het Bod. West Investment Holding heeft zich ertoe verbonden al haar aandelen in te brengen in het Bod.

(c) Recente acquisities

Noch de Bieder, noch met de Bieder in onderling overleg optredende personen, noch personen die als tussenpersoon optreden (in de zin van artikel 1:16 §2 WVV), hebben aandelen uitgegeven door RMG verworven in de periode van twaalf maanden voorafgaand aan de datum van dit Prospectus, met uitzondering van een aankoop door de Doelvennootschap van 265.237 aandelen overgenomen van Shopinvest NV op 27 september 2024 via een transactie buiten beurs tegen een prijs van 9,1125 EUR per aandeel.

5. DE DOELVENNOOTSCHAP

5.1 Identificatie van de Doelvennootschap

Vennootschapsnaam	Roularta Media Group NV
Ondernemingsnummer	0434.278.896 (RPR Gent, afdeling Kortrijk)
Vennootschapsvorm	Naamloze vennootschap naar Belgisch recht
Zetel	Meiboomlaan 33, 8800 Roeselare
Beursnotering	Euronext Brussels (sinds 1998; kenletters ROU)
Datum van oprichting en duur	11 mei 1988 - onbeperkte duur
Boekjaar	1 januari tot 31 december
Datum van de jaarvergadering	derde dinsdag van de maand mei om 11 uur
Commissaris	Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BV (verkort EY Bedrijfsrevisoren), vertegenwoordigd door haar vast vertegenwoordiger mevrouw Lieve Cornelis, kantoor houdende te 9051 Gent, Pauline van Pottelsberghelaan 12

5.2 Voorwerp van de Doelvennootschap

Volgens artikel 3 van de statuten van RMG, luidt het voorwerp van de Doelvennootschap als volgt:

“De vennootschap heeft tot voorwerp, in België en in het buitenland, in eigen naam of in naam van derden, voor eigen rekening of voor rekening van derden:

- alle verrichtingen die rechtstreeks of onrechtstreeks verband houden met het drukkersuitgeversbedrijf: onder meer het drukken en uitgeven van dag- en weekbladen, van tijdschriften en boeken, het realiseren en commercialiseren van audiovisuele producten en elektronische publicatievormen (onder meer databanken), het werven voor eigen rekening of voor rekening van derden, van publiciteit onder alle vormen, het voeren van publiciteit onder alle vormen en de verkoop van publiciteitsartikelen en benodigdheden allerhande; het aannemen van alle drukwerken, zowel privaat- als handels- of nijverheidsdrukwerk; de verkoop van papier en alle handelingen die daarmee verband houden, alsook de postorderverkoop van allerhande producten; het uitvoeren van alle directmarketingactiviteiten in de meest ruime zin van het woord;*
- het verlenen van bijstand en diensten onder andere op het vlak van facturatie, abonnementen- en klantenbeheer;*
- het uitvoeren of doen uitvoeren van research in verband met ondernemingen op alle technische gebieden, zoals marketing, productie, ondernemingstechnieken en dergelijke;*
- het uitvoeren van marktstudies, het organiseren van seminars, reizen en andere analoge initiatieven;*
- research en development op het vlak van de informatica in de ruimste zin van het woord en onder meer probleem- en systeemanalyse, standaardpakketten, software programma's, programmaties,*

opleiding, bedrijfsconsulting en alle diensten die rechtstreeks of onrechtstreeks hiermee in verband staan, zowel in België als in het buitenland;

- *het verhuren van materieel;*
- *de organisatie van allerlei evenementen, sportactiviteiten, zoals bijvoorbeeld marketingacties, public-relations-acties, seminaries, shows en animatie;*
- *het commercialiseren en uitbouwen van allerhande attracties en manifestaties;*
- *het exploiteren van een internetuitgeverij;*
- *het commercialiseren van reclame, "white papers" op het internet;*
- *het genereren van gekwalificeerde "leads" voor adverteerders en het uitsturen van targeted email newsletters;*
- *e-consultancy, de verhuur van databases en de verkoop van links op het internet;*
- *het bouwen van websites in eigen beheer of in opdracht van derden;*
- *het aanbieden van activiteiten van verzekeringsbemiddeling;*
- *het bestuderen, ontwikkelen, produceren en verspreiden zowel voor eigen rekening als voor rekening van derden van informaticatoepassingen gebaseerd op de databankentechnologie, evenals alle hiermee verband houdende diensten en activiteiten. Het beheer van databanken voor derden en alle hiermee verband houdende commerciële, industriële, financiële, roerende als onroerende activiteiten, die rechtstreeks dan wel onrechtstreeks betrekking hebben op de huur, de aankoop, de verkoop, de distributie, het onderhoud, de creatie en de exploitatie van allerhande informaticasystemen;*
- *het uitbaten van een niet-openbare televisieomroep met het oog op de verspreiding van informatie in de meeste ruime zin van het woord, alsook het aanbieden van niet-lineaire televisiediensten in de breedste zin van het woord, via elke mogelijke vorm van transmissie, omroep- of communicatienetwerk, al dan niet tegen betaling en al dan niet beperkt tot een bepaalde doelgroep of een specifiek thema. De realisatie en exploitatie van alle activiteiten die verband houden met de uitbating van een televisie omroep zoals o.m. het werven van reclame en sponsering, beheer van intellectuele rechten, productie en aan- en verkoop van formats en programma's, informatiediensten, en de aan- en verkoop en verhuring van technische en facilitaire uitrusting;*
- *de levering van alle adviesdiensten en raad op het vlak van het algemeen beleid, het administratieffinancieel en logistiek beleid van vennootschappen en ondernemingen;*
- *het beleggen, het intekenen op, vast overnemen, plaatsen, kopen, verkopen en verhandelen van aandelen, deelbewijzen, obligaties, certificaten, schuldvorderingen, gelden en andere roerende waarden, uitgegeven door Belgische of buitenlandse ondernemingen al dan niet onder de vorm van handelsvennootschappen, administratiekantoren, instellingen en verenigingen al dan niet met een (semi-) publiekrechtelijk statuut;*
- *het beheren van beleggingen en van participaties in dochtervennootschappen, het waarnemen van bestuursfuncties, het verlenen van advies, management en andere diensten aan of in overeenstemming met de activiteiten die de vennootschap zelf voert. Deze diensten kunnen worden geleverd krachtens contractuele of statutaire benoeming en in de hoedanigheid van externe raadgever of orgaan van de cliënt;*

- *het stellen van persoonlijke of zakelijke borgen in het voordeel van derden. Dit alles voor zover de vennootschap aan de wettelijke vereisten voldoet.*

De vennootschap mag, in België en in het buitenland, alle industriële, handels-, financiële, roerende en onroerende verrichtingen verwezenlijken die rechtstreeks of onrechtstreeks haar onderneming kunnen uitbreiden of bevorderen. Zij mag alle roerende en onroerende goederen verwerven zelfs als deze noch rechtstreeks, noch onrechtstreeks verband houden met het voorwerp van de vennootschap.

Zij kan, op welke wijze ook, belangen nemen in alle verenigingen, zaken, ondernemingen of vennootschappen die eenzelfde, gelijkaardig of verwant voorwerp nastreven of die haar onderneming kunnen bevorderen of de afzet van haar producten of diensten kunnen vergemakkelijken, en ze kan ermee samenwerken of fusioneren.”

5.3 Activiteiten van de Doelvennootschap

RMG verspreidt als Belgisch multimediabedrijf kwaliteitsvolle, onafhankelijke en relevante content voor het brede publiek en voor specifieke doelgroepen. Daaraan koppelt zij geavanceerde marketing en reclameplatformen voor haar partners.

In België is RMG uitgever van verschillende weekbladen (Knack, Le Vif, Libelle, Femmes d’Aujourd’hui, Flair), maandbladen (Feeling, Gaël, Libelle Lekker, Libelle Nest), algemene nieuwsmagazines die gecombineerd worden met lifestylemagazines (Weekend Knack, Weekend Le Vif), entertainmentmagazines (Focus Knack, Focus Vif, Télépro), businessnieuwsmagazines (Trends, Trends-Tendances) en magazines gericht op specifieke professionele vakgebieden (Fiscoloog/Fiscologue, Artsenkrant/Le Journal du médecin, Data news etc.).

In het kader van *business news* levert RMG via Trends Business Information financiële en marketing data aan van Belgische bedrijven en ondersteunt het beleggers van alle niveaus via Trends Beleggen Live, een uniek en innovatief platform. Daarnaast bezit RMG tevens Kanaal Z/Canal Z, een Belgische nieuws-en businesszender

Via Roularta Local Media geeft RMG de grootste Vlaamse krant, De Zondag, het lifestylemagazine DZ Magazine en KW, de Krant van West-Vlaanderen, uit.

RMG participeert verder ook voor 50% in de Mediafin NV, uitgever van de business-dagbladen De Tijd/L’Echo en het weekblad De Belegger/ L’Investisseur en het lifestylemagazine Sabato.

In Nederland is RMG de op één na grootste uitgever van magazines. Roularta Media Nederland BV, een 100% dochteronderneming van RMG, geeft het weekblad EW uit, een nieuwsmagazine dat de tegenhanger is van Knack in België en zich richt op hoogopgeleide lezers, ondernemers en beslissingsnemers. Beleggersbelangen is een weekblad en mobile-first-platform voor actieve investeerders en marktleider in zijn segment. Daarnaast publiceert RMG in Nederland ongeveer 20 lifestyle- en special interest maandbladen zoals Plus, Zin, Landleven, Seasons, Delicious, Columbus Travel, Kijk, Knipmode, Fiets, Formule 1, Vorsten en Helden. In 2023 nam RMG vier toonaangevende magazines in het mindfulness-segment over: Happinez, dat ook in Frankrijk en Duitsland wordt uitgegeven, Yoga by Happinez, Psychologie Magazine en Flow Magazine.

Met Roularta Printing beschikt RMG tot slot over de grootste offsetdrukkerij in de Benelux, waar kranten, magazines en catalogi worden geproduceerd voor zowel de Belgische markt als het buitenland.

5.4 Recente ontwikkelingen

De voornaamste recente ontwikkelingen van de Doelvennootschap zijn als volgt:

- RMG heeft op 4 juli 2024 een akkoord bereikt met Professional Media Group rond de overname van de vakbladen Grafisch Nieuws, Verpakking & Label en Media & Communication.

- Eind september 2024 kocht de Doelvennootschap 265.237 aandelen over van de Shopinvest NV tegen een prijs van 9,1125 EUR per aandeel.
- Op 1 november 2024 verkocht RMG haar Duitse magazines G-Geschichte, Plus Magazin en Frau im Leben aan Herder Verlag en Agentur2. Naar aanleiding van de transactie zal de Duitse branche van RMG, Roularta Media Duitsland, in de loop van 2025 vereffend worden.
- In december 2024 nam Mediafin NV Profacts over.
- Begin januari 2025 versterkte Marjolein Denekamp het management van Roularta Media Group (RMG) als nieuwe CEO van de BV Roularta Media Nederland.
- Op 19 maart 2025 heeft RMG een akkoord bereikt met Professional Media Group (PMG) rond de overname van de vakbladen Artsenkrant, De Apotheker en Ak Hospitals.
- Op 24 april 2025 kondigde RMG aan dat zij de handen in elkaar slaat met Immoscoop via een strategisch partnership. RMG beëindigt hiermee ook haar commerciële samenwerking met ImmoVlan en heeft recent haar aandeel in ImmoVlan overgedragen aan haar medeaandeelhouder Rossel.

5.5 Aandeelhoudersstructuur van de Doelvennootschap

Rekening houdend met de meest recente openbaarmakingen van belangrijke deelnemingen in RMG overeenkomstig de wet van 2 mei 2007, is de huidige aandeelhoudersstructuur van de Doelvennootschap, op de datum van dit Prospectus, als volgt:

Aandeelhouder	Aantal aandelen	Percentage van het totaal aantal aandelen	Aantal stemrechten	Percentage van het totaal aantal stemrechten
<i>De Bieder, Doelvennootschap (verbonden persoon) & West Investment Holding (onderling overleg)</i>				
Bieder	10.072.436	72,30%	18.954.653 ⁽²⁾	81,213%
West Investment Holding	522.136	3,75%	1.044.272	4,473%
Doelvennootschap	1.611.234 ⁽¹⁾	11,56%	1.611.234 (geschorst)	6,904%
<i>Subtotaal</i>	12.205.806	87,61%	21.610.909	92,593%
<i>Andere</i>				
Publiek	1.726.114	12,39%	1.727.688	7,402%
Totaal	13.931.920	100%	23.339.347	100%

(1) De aandelen worden aangehouden als eigen aandelen. Zie ook sectie 5.9(c) van het Prospectus.

(2) In overeenstemming met artikel 34 van de statuten van de Doelvennootschap, geven volgestorte aandelen die ten minste twee (2) jaar ononderbroken op naam van dezelfde aandeelhouder in het register van de aandelen op naam zijn ingeschreven recht op twee (2) stemmen. De periode van twee (2) jaar wordt berekend aan de hand van artikel 7:53 WVV.

5.6 Bestuursstructuur

(a) Raad van Bestuur

De Doelvennootschap wordt bestuurd door een raad van bestuur, die is samengesteld uit minstens drie (3) leden, behoudens in de gevallen waar de wet minder dan drie leden toelaat, die geen aandeelhouders dienen te zijn. Overeenkomstig artikel 14, 2e lid van de statuten, wordt een meerderheid van de bestuurders benoemd onder de kandidaten voorgedragen door Koinon, zolang deze allen of gezamenlijk (desgevallend), rechtstreeks of onrechtstreeks ten minste 35% van de aandelen van de Doelvennootschap bezit.

De duur van het mandaat van de bestuurders mag vier (4) jaar niet overschrijden. Zolang de algemene vergadering evenwel om welke reden ook niet in de vacature voorziet, blijven de bestuurders, waarvan de opdracht is verstreken, in functie. Uittredende bestuurders zijn herbenoembaar. De algemene vergadering mag te allen tijde een bestuurder ontslaan.

De raad van bestuur van de Doelvennootschap is als volgt samengesteld:

Naam	Functie	Einde van termijn
Hendrik De Nolf	Uitvoerend voorzitter	Jaarvergadering 2026
Koinon NV, vast vertegenwoordigd door Xavier Bouckaert	Uitvoerend bestuurder	Jaarvergadering 2026
Lieve Claeys	Niet-uitvoerend bestuurder	Jaarvergadering 2026
Verana NV, vast vertegenwoordigd door Coralie Claeys	Niet-uitvoerend bestuurder	Jaarvergadering 2028
Alauda NV, vast vertegenwoordigd door Francis De Nolf	Niet-uitvoerend bestuurder	Jaarvergadering 2027
Cella NV, vast vertegenwoordigd door William De Nolf	Niet-uitvoerend bestuurder	Jaarvergadering 2027
Louis De Nolf	Niet-uitvoerend bestuurder	Jaarvergadering 2028
Invest At Value BV, vast vertegenwoordigd door Koen Dejonckheere	Onafhankelijk bestuurder	Jaarvergadering 2026
Rik Vanpeteghem	Onafhankelijk bestuurder	Jaarvergadering 2026
P. Company BV, vast vertegenwoordigd door Pascale Sioen	Onafhankelijk bestuurder	Jaarvergadering 2026

(b) Executive Committee

Op datum van dit Prospectus, zijn de leden van het uitvoerend comité (“Executive Committee”) als volgt:

- Hendrik De Nolf, Voorzitter;
- Xavier Bouckaert, CEO;

- Katrien De Nolf, Directeur Human Resources;
- Steven Vandenbogaerde, CFO; en
- Jeroen Mouton, COO.

(c) *Auditcomité*

Het auditcomité bestaat thans uit:

- Rik Vanpeteghem;
- Koen Dejonckheere; en
- Louis De Nolf.

(d) *Remuneratie- en Benoemingscomité*

Het remuneratie-en benoemingscomité bestaat thans uit:

- Rik Vanpeteghem; en
- Koen Dejonckheere.

5.7 Financiële informatie

De statutaire jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening van de Doelvennootschap over boekjaar 2024 zijn door middel van verwijzing opgenomen in het Prospectus, zoals uiteengezet in Artikel 5.12.

De statutaire jaarrekening werd opgesteld overeenkomstig de Belgische algemeen aanvaarde boekhoudkundige principes (*Belgian GAAP*). De geconsolideerde jaarrekening werd opgesteld overeenkomstig de IFRS-normen.

De jaarrekeningen werden gecontroleerd door de commissaris van Koinon, m.n. Ernst & Young, met zetel te Pauline Van Pottelsberghelaan 12, 9051 Gent, België, vertegenwoordigd door Lieve Cornelis, lid van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren, die hierbij geen voorbehoud heeft geformuleerd.

5.8 Andere effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht

Op datum van dit Prospectus heeft de Doelvennootschap geen andere effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht uitgegeven dan de aandelen waarnaar wordt verwezen in sectie 5.9(a) van dit Prospectus.

De Doelvennootschap heeft 77.790 op datum van dit Prospectus uitstaande Aandelenopties toegekend ter verwerving van hetzelfde aantal bestaande Aandelen, waarvan 30.790 Aandelenopties in het kader van het 2015 optieplan en 47.000 2019 optieplan. De Aandelenopties zijn niet overdraagbaar (behoudens ingeval van overlijden of overdracht aan de vaste vertegenwoordiger) en maken geen voorwerp uit van het Bod. De Aandelenopties hebben een duurtijd van 10 jaar. Alle uitstaande Aandelenopties zijn uitoefenbaar. De uitoefenprijs voor de Aandelenopties toegekend in het kader van het 2015 optieplan bedraagt 11,73 EUR en voor de Aandelenopties toegekend in het kader van het 2019 optieplan 14,39 EUR.

5.9 Maatschappelijk kapitaal van de Doelvennootschap

(a) *Maatschappelijk kapitaal*

Overeenkomstig artikel 5 van de statuten van de Doelvennootschap, bedraagt het kapitaal van de Doelvennootschap op de datum van dit Prospectus 84.815.953,73 EUR en wordt dit vertegenwoordigd door 13.931.920 aandelen zonder vermelding van waarde.

(b) Toegestaan kapitaal

Overeenkomstig de overgangsbepalingen in de statuten van RMG is de raad van bestuur van RMG gemachtigd om gedurende een periode van vijf (5) jaar te rekenen vanaf 16 mei 2023 het geplaatst kapitaal in één of meerdere malen te verhogen met een maximaal bedrag van 80.000.000 EUR, door inbreng in natura of in geld met mogelijkheid tot het opheffen of beperken van het voorkeurrecht zelfs ten gunste van één of meer bepaalde personen die geen personeelsleden van RMG of haar dochtervennootschappen zijn. Van deze mogelijkheid werd éénmaal gebruik gemaakt bij notariële akte van 12 juni 2024 (in het kader van een kapitaalverhoging door middel van inbreng in natura in de context van het keuzedividend).

(c) Eigen aandelen

Op de datum van dit Prospectus bezit RMG 1.611.234 eigen aandelen, die 11,56% van haar kapitaal vertegenwoordigen.

De raad van bestuur van RMG is uitdrukkelijk gemachtigd om haar eigen aandelen of winstbewijzen te verwerven of hierover te beschikken, overeenkomstig de bepalingen van het WVV, zonder dat daartoe een voorafgaande beslissing van de algemene vergadering vereist is, indien zulke verwerving of vervreemding noodzakelijk is ter vermindering van een ernstig dreigend nadeel voor de Doelvennootschap. Deze machtiging geldt voor een periode van drie jaar vanaf 16 mei 2023.

De raad van bestuur is bovendien uitdrukkelijk gemachtigd om, overeenkomstig de bepalingen van het WVV, gedurende een termijn van vijf jaar te rekenen vanaf 19 mei 2020 haar eigen aandelen door aankoop of ruil te verkrijgen aan een prijs per aandeel die hoger moet zijn dan 80% en lager dan 120% van de laatste slotkoers op Euronext Brussels voorafgaand aan de datum van verwerving. Het aantal eigen aandelen, dewelke de raad van bestuur kan verwerven in het kader van deze machtiging mag niet meer bedragen dan 25% van het totaal aantal uitgegeven aandelen.

Bovenvermelde machtigingen strekken zich ook uit tot de verwerving van aandelen van de Doelvennootschap door één of meer van haar rechtstreekse dochtervennootschappen in de zin van het WVV.

5.10 Belangrijkste deelnemingen

Een lijst van de volledig geconsolideerde dochtervennootschappen kan worden teruggevonden in het jaarverslag dat betrekking heeft op boekjaar 2024, zoals beschikbaar op de website van de Doelvennootschap (www.roularta.be).

5.11 Evolutie van de van het Aandeel op Euronext Brussels

Voor de evolutie van de beurskoers van het aandeel van RMG op Euronext Brussels gedurende de periode van twaalf maanden tot de Datum van Bekendmaking van het Bod overeenkomstig artikel 5 van het Overnamebesluit, wordt verwezen naar sectie 6.2(b).

5.12 Documenten geïncorporeerd door verwijzing

Volgende documenten die in het verleden reeds gepubliceerd werden door de Doelvennootschap, zijn beschikbaar op de website van de Doelvennootschap (www.roularta.be) en zijn geïncorporeerd door verwijzing in dit Prospectus, in overeenstemming met artikel 13 §3 van de Overnamewet:

Document	Hyperlink / referentie
----------	------------------------

Enkelvoudige jaarrekening van de Doelvennootschap voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2024	https://www.roularta.be/sites/default/files/public/roularta/Roularta-op-de-beurs/Statutairejaarrekening2024.pdf
Het jaarverslag met betrekking tot de enkelvoudige jaarrekening van de Doelvennootschap voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2024	https://www.roularta.be/sites/default/files/public/roularta/Roularta-op-de-beurs/3_finaalRMGstatutairjaarverslagrvb2024.pdf
Geconsolideerde jaarrekening van de Doelvennootschap voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2024	https://www.roularta.be/nl/roularta-op-de-beurs/financiele-informatie/ifrs-jaarverslagen
Het jaarverslag met betrekking tot de geconsolideerde jaarrekening van de Doelvennootschap voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2024	https://www.roularta.be/nl/roularta-op-de-beurs/financiele-informatie/ifrs-jaarverslagen
Persbericht van de Doelvennootschap gepubliceerd op 1 oktober 2024 met als titel “Roularta Media Group koopt aandelen over van de NV Shopinvest”	https://www.roularta.be/nl/over-roularta/persberichten/gereguleerde-informatie-roularta-media-group-koopt-aandelen-over-van

De informatie die aldus hierin wordt geïncorporeerd door verwijzing zal integraal deel uitmaken van dit Prospectus, met dien verstande dat elke vermelding in een document dat hierin is geïncorporeerd door verwijzing, voor de doeleinden van dit Prospectus gewijzigd of vervangen is in zoverre dat een vermelding in dit Prospectus dergelijke vroegere vermelding wijzigt of vervangt (hetzij uitdrukkelijk, hetzij impliciet of anderszins). Elke dergelijk gewijzigde vermelding zal niet, dan aldus gewijzigd of vervangen, deel uitmaken van dit Prospectus. Een lijst met kruisverwijzingen is aan dit Prospectus gehecht als Bijlage 5.

6. HET BOD

6.1 Kenmerken van het Bod

(a) Aard van het Bod

Het Bod is een vrijwillig voorwaardelijk openbaar overnamebod, uitgebracht overeenkomstig hoofdstuk II van het Overnamebesluit. Het Bod is een overnamebod in contanten.

(b) Voorwerp van het Bod

Het Bod heeft betrekking op alle 2.248.250 Aandelen uitgegeven door de Doelvennootschap die niet in het bezit zijn van de Bieder of de Doelvennootschap (met de Bieder Verbonden Persoon); zie sectie 4.8(b)).¹ De Aandelen zijn genoteerd op Euronext Brussels onder ISIN-code BE0003741551 en met kenteken ROU.

De Doelvennootschap heeft geen andere effecten uitgegeven met stemrecht of die toegang geven tot stemrechten, en heeft geen rechten uitgegeven die de houder ervan de mogelijkheid bieden aandelen te verwerven.

De Aandelenopties maken geen voorwerp uit van het Bod.

(c) Voorwaarden van het Bod

Het Bod is onderworpen aan de volgende voorwaarden:

- (a) ten gevolge van het Bod, zal de Bieder, samen met de personen die in onderling overleg met de Bieder handelen, gezamenlijk ten minste 95% van de aandelen in RMG in bezit hebben;
- (b) gedurende de periode voorafgaand aan de datum waarop de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode worden aangekondigd, doet er zich geen terugval voor van de slotkoers van BEL-20 index van meer dan 15% in vergelijking met de slotkoers van de Bel-20 index op de dag voorafgaand aan de datum van neerlegging van het Bod bij de FSMA overeenkomstig artikel 5 van het Overnamebesluit (d.w.z. 4.364,41 punten). Indien de Bieder niet beslist om het Bod in te trekken op een ogenblik waarop de slotkoers minder dan 3.709,75 punten bedraagt en deze slotkoers vervolgens terug boven dit niveau uitstijgt, zal de Bieder zich nadien niet meer kunnen beroepen op deze eerdere en tijdelijke daling van de Bel-20 index. De eventuele beslissing van de Bieder om het Bod te handhaven tijdens een periode waar de slotkoers van de Bel-20 index tijdelijk gedaald is onder de 3.709,75 punten, doet geen afbreuk aan het recht van de Bieder om alsnog de voorwaarde in te roepen en het Bod in te trekken, indien de slotkoers van de Bel-20 index, na een heropleving, vervolgens opnieuw onder 3.709,75 punten zou dalen; en
- (c) gedurende de periode voorafgaand aan de datum waarop de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode worden aangekondigd, doet zich geen feit, gebeurtenis, omstandigheid of nalatigheid voor, die, afzonderlijk of samen met enig ander feit of enige andere gebeurtenis, omstandigheid of nalatigheid, een ongunstige invloed heeft of waarvan redelijkerwijze kan worden verwacht dat zij een ongunstige invloed zou hebben (waarbij de waarschijnlijkheid dat zulk feit, gebeurtenis, omstandigheid of nalatigheid redelijkerwijze kan worden verwacht dat zij een ongunstige invloed zou hebben moet worden bevestigd door een onafhankelijke deskundige) op de geconsolideerde EBITDA van de Doelvennootschap over boekjaar 2025, berekend volgens de methode toegepast in de laatste geconsolideerde jaarrekening van de Doelvennootschap, van meer dan 35% ten opzichte van de geconsolideerde EBITDA van de Doelvennootschap over boekjaar 2024.

¹ Gelet op de 77.790 nog uitstaande Aandelenopties, zal het Bod, in de veronderstelling van een volledige uitoefening van de Aandelenopties, betrekking hebben op 2.326.040 Aandelen uitgegeven door de Doelvennootschap.

Deze voorwaarden zijn bepaald in het uitsluitend voordeel van de Bieder, die zich het recht voorbehoudt om daarvan, geheel of gedeeltelijk, afstand te doen. De Bieder kan de aangeboden Aandelen verwerven, zelfs als het aantal aangeboden Aandelen lager is dan in de bovenstaande voorwaarde onder sub (a) bepaald.

Indien niet voldaan is aan enige van de hierboven vermelde voorwaarden, zal de Bieder zijn beslissing om al dan niet afstand te doen van de voorwaarde(n) ten laatste bekendmaken op het ogenblik dat de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode worden bekendgemaakt, via een persbericht dat tevens op de website van KBC (www.kbc.be/roularta) en op de website van de Doelvennootschap (www.roularta.be/overnamebod) ter beschikking zal zijn.

6.2 Biedprijs²

(a) Algemeen

Conform de modaliteiten uiteengezet of waarnaar wordt verwezen in dit Prospectus, brengt de Bieder het Bod uit aan een Biedprijs van 15,50 EUR in geld voor elk Aandeel.

De Biedprijs zal worden verminderd op een euro-voor-euro basis met het brutobedrag van eventuele uitkeringen door RMG aan haar aandeelhouders (inclusief in de vorm van een dividend, uitkering van uitgiftepremies, kapitaalvermindering of in enige andere vorm) met een betaaldatum die valt na de datum van dit Prospectus en vóór de relevante betaaldatum van het Bod.

Een verantwoording van de Biedprijs is opgenomen in sectie 6.2(b) van dit Prospectus

Overeenkomstig artikel 15, §2 *juncto* artikel 31, lid 2 van het Overnamebesluit, indien na de bekendmaking van het Bod maar vóór de publicatie van de resultaten ervan, de Bieder Aandelen verwerft buiten het Bod, of zich ertoe verbonden heeft om dit te doen, aan een hogere prijs dan de Biedprijs, dan zal de Biedprijs gewijzigd worden zodat hij overeenstemt met deze hogere prijs. In dat geval zal de Initiële Aanvaardingsperiode worden verlengd zodanig dat de Aandeelhouders het Bod aan de gewijzigde prijs kunnen aanvaarden gedurende een periode van vijf (5) Werkdagen na de publicatie van de verhoging van de Biedprijs. De verhoging van de Biedprijs geldt ook voor de Aandeelhouders die het Bod reeds hebben aanvaard.

Overeenkomstig artikel 45 van het Overnamebesluit zal in geval van een rechtstreekse of onrechtstreekse verwerving van Aandelen waarop het Bod betrekking heeft door de Bieder en de met Bieder Verbonden Personen, gedurende één (1) jaar na het einde van de biedperiode, tegen voorwaarden die gunstiger zijn voor de verwervers dan de voorwaarden van het Bod, het verschil in prijs worden toegekend aan alle Aandeelhouders die het Bod hebben aanvaard.

De totale Biedprijs voor alle Aandelen bedraagt 34.847.875,00 EUR in geld³. Zoals vereist door artikel 3 van het Overnamebesluit zijn de fondsen noodzakelijk voor de betaling van alle Aandelen in het kader van het Bod beschikbaar in de vorm van een onherroepelijk en onvoorwaardelijk krediet van KBC Bank NV (zie sectie 6.7(c)(ii)).

(b) Rechtvaardiging van de Biedprijs

De Biedprijs bedraagt 15,50 EUR in contanten per Aandeel.

De waarderingsmethoden en referentiepunten die door de Bieder in overweging werden genomen om de Biedprijs te bepalen worden hieronder uiteengezet.

- Waarderingsmethode:

² Voor het onderdeel van dit Prospectus met betrekking tot de Biedprijs, wordt gewerkt met de aandeelhoudersstructuur en het aantal uitstaande Aandelenopties op 13 maart 2025.

³ Abstractie makend van de Biedprijs die dient te worden betaald voor Aandelen verworven in het kader van de uitoefening van de voormelde 77.790 uitstaande Aandelenopties in de Doelvennootschap.

- analyse van de som van de actualisering van de toekomstige vrije kasstromen (DCF⁴).

Zowel de redenen waarom deze methode als geschikte zelfstandige waarderingsmethode wordt beschouwd, als de beperkingen van deze methode wordt toegelicht in het deel dat betrekking heeft op de desbetreffende methode.

- Referentiepunten om context te geven aan de Biedprijs:
 - *trading multiples* van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen;
 - de historische evolutie van de koers van het RMG aandeel en biedpremie ten opzichte van de aandelenprijs; en
 - boekwaarde van het eigen vermogen.

De redenen waarom deze methoden niet als zelfstandige waarderingsmethoden kunnen worden beschouwd, maar veeleer als nuttige *benchmarks*, wordt toegelicht in het deel dat betrekking heeft op de desbetreffende methode.

- Niet-weerhouden methoden:
 - multiples op basis van vergelijkbare transacties; en
 - koersdoelen van aandelenanalisten.

De redenen waarom deze methoden niet werden weerhouden, worden toegelicht in het deel dat betrekking heeft op de desbetreffende methode.

Waarderingsmethoden

- Analyse van de som van de actualisering van de toekomstige vrije kasstromen op basis van het Management BP van de Doelvennootschap

De Bieder opteerde om de DCF als weerhouden waarderingsmethode voor RMG te beschouwen gezien de vooruitzichten van de Doelvennootschap en haar vermogen om toekomstige kasstromen te genereren. Deze methode bestaat erin de ondernemingswaarde van de activiteiten van RMG te berekenen door de geschatte schuldenvrije vrije kasstromen (UFCF) te actualiseren die door deze activa zullen worden gegenereerd op basis van het meest recente businessplan van RMG (het **Management BP**).

De vrije operationele kasstromen worden geactualiseerd met als waarderingsdatum 13 maart 2025 (de **Referentiedatum**), door toepassing van de *mid-year convention* methodiek waarbij wordt uitgegaan van kasstroomontvangst gedurende het jaar en niet enkel aan het einde van het jaar.⁵ De waarderingsperiode omvat de boekjaren 2025 tot en met 2028, waarbij voor de periode 2025E – 2027E het Management BP wordt gebruikt, en 2028E geëxtrapoleerde cijfers door de Bieder betreft. De activiteiten van RMG worden verondersteld *going concern* activiteiten te zijn, die gepaard gaan met de nodige jaarlijkse kapitaalinvesteringen, en worden na het jaar 2028 gewaardeerd aan de hand van de terminale waarde berekend volgens de Gordon Growth-formule. De schuldenvrije vrije kasstromen worden geactualiseerd op basis van een gewogen gemiddelde kost van het kapitaal (**WACC**⁶). De aandeelhouderswaarde die aan de aandeelhouders van RMG kan worden toegerekend, wordt verkregen door de laatste gerapporteerde aangepaste netto kaspositie per 31 december 2024, zoals

⁴ *Discounted Cash Flows*: toekomstige vrije kasstromen.

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

⁶ *Weighted Average Cost of Capital*: gewogen gemiddelde kost van het kapitaal.

bekendgemaakt door de Doelvennootschap op 14 maart 2025, bij te tellen bij de impliciete ondernemingswaarde die voor RMG wordt verkregen.

Het Management BP werd opgemaakt door het management van de Doelvennootschap op basis van hun strategische visie op lange termijn en wordt aangevuld door extrapolaties gemaakt door de Bieder. De waarderingsperiode bevat onder andere de volgende veronderstellingen:

- Het Management BP is opgesteld op basis van een benadering per titel, dat op zijn beurt projecties en aannames voor elk merk binnenin deze titel omvat, tot op het niveau van EBITDA. Op geconsolideerd niveau worden vervolgens de centrale diensten toegevoegd en correcties volgens IFRS 16, waarbij leasingkosten m.b.t. gebouwen, machines en personenwagens worden geëlimineerd, en aanpassingen worden doorgevoerd voor niet-recurrente items en anderen zoals verder beschreven. RMG beschouwt zowel in haar rapportering als in het Management BP het ‘aandeel in het resultaat van geassocieerde ondernemingen en joint ventures’ als onderdeel van EBITDA. Zoals kan gezien worden in het kasstroomoverzicht (en in overeenstemming met het gebruik van de vermogensmutatiemethode) betreft dit een non-cash representatie en wordt deze lijn gecorrigeerd in het kasstroomoverzicht. Hierom beschouwt de Bieder het ‘aandeel in het resultaat van geassocieerde ondernemingen en joint ventures’ niet in de bepaling van de aangepaste EBITDA van RMG aangezien dit een dubbeltelling zou impliceren (i.e. zowel in kasstroom/resultatenrekening alsook nogmaals in de brug naar aandeelhouderswaarde door gebruik van de vermogensmutatiemethode). In de balans wordt de investering in joint ventures en geassocieerde ondernemingen opgenomen als een vaste activa. De boekwaarde van deze investering wordt aangepast voor het aandeel van RMG in de winst of het verlies, ontvangen dividenden en eventuele bijzondere waardeverminderingen die verband houden met deze joint ventures en geassocieerde ondernemingen. Dit garandeert dat de balans het proportionele belang van RMG in de netto-activa van de joint ventures en geassocieerde ondernemingen weergeeft, wat bijdraagt aan een volledig inzicht in de financiële positie van de groep. De bekomen positie in de balans van RMG wordt opgeteld bij de netto-kaspositie van RMG, die gebruikt wordt om de aandeelhouderswaarde te berekenen, zoals weergegeven in de Ondernemingswaarde – Aandeelhouderswaardebrug in Tabel 3. Een beperking van de vermogensmutatiemethode is dat deze rekening houdt met de gerealiseerde prestaties van de geassocieerde ondernemingen en joint ventures en deze mogelijk afwijken voor toekomstige trends. De waarde van de aangehouden aandelen in Mediafin is vervat onder Deelnemingen gewaardeerd volgens de vermogensmutatie methode. Hierdoor worden de operationele kasstromen van Mediafin niet mee vervat in de operationele kasstromen van RMG maar is de waarde van de aangehouden aandelen in Mediafin opgenomen in de Ondernemingswaarde – Aandeelhouderswaardebrug. De waarde van deze participatie in Mediafin bedraagt 48,8 EUR miljoen of EUR 3,94 per aandeel.
- RMG realiseerde in 2024 een netto-omzet van 287,9 miljoen EUR⁷, waarbij opbrengsten uit ruilovereenkomsten met tegenpartijen met betrekking tot niet-gelijke diensten en goederen (24,1 miljoen EUR), netto-omzet gegenereerd door de Duitse branche (5,8 miljoen EUR), inter/intrasegment netto-omzet (- 0,9 miljoen EUR) en netto-omzet uit bijkomende diensten geleverd aan bepaalde joint ventures en geassocieerde ondernemingen waarvoor geen netto-omzet contributie wordt verwacht over de planningsperiode (3,4 miljoen EUR) buiten beschouwing zijn gelaten. Het Management BP is opgebouwd door de huidige marktdynamiek te extrapoleren over de periode 2025 – 2027 en voorziet een lichte daling van de netto-omzet van 290,6 miljoen EUR in 2025E naar 287,4 miljoen EUR in 2026E en 282,9

⁷ Reconciliatie met de netto-omzet gerapporteerd in het jaarlijks communiqué van 14 maart 2025 is als volgt: netto-omzet communiqué (320,3 miljoen EUR) = netto-omzet Management BP (287,9 miljoen EUR) + opbrengsten uit ruilovereenkomsten met tegenpartijen met betrekking tot niet-gelijke diensten en goederen (24,1 miljoen EUR) + netto-omzet gegenereerd door de Duitse branche (5,8 miljoen EUR) + inter/intrasegment netto-omzet (- 0,9 miljoen EUR) + netto-omzet uit bijkomende diensten aan bepaalde joint ventures en geassocieerde ondernemingen waarvoor geen netto-omzet contributie wordt verwacht over de waarderingsperiode (3,4 miljoen EUR)

miljoen EUR in 2027E. De Bieder gaat ervan uit dat de netto-omzet in 2028E met 1,33% zal dalen, in overeenstemming met de jaarlijkse daling tussen 2025E en 2027E, tot een niveau van 279,2 miljoen EUR. Ter vergelijking, RMG realiseerde een netto-omzet van 309,5 miljoen EUR⁸ in 2022 en 303,2 miljoen EUR in 2023⁹. Het Management BP houdt rekening met de afname van de losse verkoop, de daling van abonnementsverkoop, de daling van advertentie-inkomsten door het onvoorspelbare en fluctuerende gedrag van adverteerders, stabiele verkoopprijzen, aangezien prijsverhogingen enkel realiseerbaar zijn door het verrijken van het aanbod, en de groei van de digitale activiteiten over de waarderingsperiode. Daarnaast heeft het Management BP 21 initiatieven geïdentificeerd die gefaseerd tot uiting zullen komen en erop gericht zijn om extra omzet te genereren of kostenefficiëntie te bevorderen. Deze managementinitiatieven worden onderverdeeld in drie subcategorieën (11 ‘focus op de kern’, 7 ‘multimediaal’ en 3 ‘partnerschap’) en worden in het Management BP gewogen in overeenstemming met de kans op succes die aan elk initiatief is toegekend. Deze initiatieven omvatten o.a. programma’s om het aanbod te verrijken en prijsverhogingen te bekomen. Het Management BP veronderstelt een gewogen additionele omzetgeneratie van 6,2 miljoen EUR in 2025E, 12,1 miljoen EUR in 2026E en 16,5 miljoen EUR in 2027E ten gevolge van de implementatie van deze initiatieven. Deze bedragen zijn reeds opgenomen in de netto-omzetcijfers die eerder in deze alinea zijn vermeld. De netto-omzet exclusief impact van de initiatieven bedraagt 284,4 miljoen EUR in 2025E, 275,2 miljoen EUR in 2026E en 266,4 miljoen EUR in 2027E. Voor 2025E veronderstelt de Bieder m.a.w. dat de impact van de geïdentificeerde managementinitiatieven groter zijn dan de daling in netto-omzet exclusief initiatieven. Aangezien de Bieder voor de netto-omzet in 2028E uitgaat van een procentuele daling ten opzichte van 2027E, is de implementatie en impact van de initiatieven voor 2028E op deze manier al meegenomen.

- RMG realiseerde in 2024 een aangepaste EBITDA van 20,0 miljoen EUR¹⁰, wat een aangepaste EBITDA-marge weerspiegelt van 6,9%. De aangepaste EBITDA wordt bekomen door correcties aan de gerapporteerde EBITDA van 27,1 miljoen EUR voor 2024 door te voeren voor i) niet-recurrente items, zoals de EBITDA afkomstig van de Duitse branche (3,1 miljoen EUR), de uitzonderlijke meerwaarde op de verkoop van de gebouwen in Zellik en Roeselare (2,2 miljoen EUR) en de uitzonderlijke meerwaarde op de verkoop van het vakblad Grafisch Nieuws (0,2 miljoen EUR); ii) de niet-kas EBITDA gerelateerd aan de ruilovereenkomsten met tegenpartijen met betrekking tot niet-gelijke diensten en goederen (- 0,3 miljoen EUR); en iii) het ‘aandeel in het resultaat van geassocieerde ondernemingen en joint ventures’ (1,8 miljoen EUR). Voor de periode 2025 – 2027 gaat het Management BP uit van een aangepaste EBITDA van 17,7 miljoen EUR in 2025E, 17,3 miljoen EUR in 2026E en 16,7 miljoen EUR in 2027E, met respectievelijk aangepaste EBITDA-marges van 6,1%, 6,0% en 5,9%. De Bieder veronderstelt voor 2028E een aangepaste EBITDA-marge van 6,2%, wat overeenkomt met het gemiddelde over de periode 2024 – 2027, resulterend in een

⁸ Reconciliatie met de netto-omzet gerapporteerd in het jaarlijks communiqué boekjaar 2022: netto-omzet communiqué (343,1 miljoen EUR) = netto-omzet Management BP (309,5 miljoen EUR) + opbrengsten uit ruilovereenkomsten met tegenpartijen met betrekking tot niet-gelijke diensten en goederen (24,3 miljoen EUR) + netto-omzet gegenereerd door de Duitse branche (8,0 miljoen EUR) + inter/intrasegment netto-omzet (- 0,3 miljoen EUR) + netto-omzet uit bijkomende diensten aan bepaalde joint ventures en geassocieerde ondernemingen waarvoor geen netto-omzet contributie wordt verwacht over de waarderingsperiode (7,5 miljoen EUR) + aanpassing voor netto-omzet uit joint ventures en overnames afgesloten gedurende het jaar over het gehele boekjaar te reflecteren om interne vergelijkbaarheid te bevorderen (- 5,5 miljoen EUR) + overige (- 0,3 miljoen EUR)

⁹ Reconciliatie met de netto-omzet gerapporteerd in het jaarlijks communiqué boekjaar 2023: netto-omzet communiqué (323,5 miljoen EUR) = netto-omzet Management BP (303,2 miljoen EUR) + opbrengsten uit ruilovereenkomsten met tegenpartijen met betrekking tot niet-gelijke diensten en goederen (23,6 miljoen EUR) + netto-omzet gegenereerd door de Duitse branche (7,5 miljoen EUR) + inter/intrasegment netto-omzet (0,6 miljoen EUR) + netto-omzet uit bijkomende diensten aan bepaalde joint ventures en geassocieerde ondernemingen waarvoor geen netto-omzet contributie wordt verwacht over de waarderingsperiode (4,6 miljoen EUR) + aanpassing om netto-omzet uit joint ventures en overnames afgesloten gedurende het jaar over het gehele boekjaar te reflecteren om interne vergelijkbaarheid te bevorderen (- 15,9 miljoen EUR)

¹⁰ Reconciliatie met de EBITDA gerapporteerd in het jaarlijks communiqué van 14 maart 2025 is als volgt: EBITDA communiqué (27,1 miljoen EUR) = aangepaste EBITDA Management BP (20,0 miljoen EUR) + EBITDA afkomstig van de Duitse branche (3,1 miljoen EUR) + de uitzonderlijke meerwaarde op de verkoop van de gebouwen in Zellik en Roeselare (2,2 miljoen EUR) + de uitzonderlijke meerwaarde op de verkoop van het vakblad Grafisch Nieuws (0,2 miljoen EUR) + de niet-kas EBITDA gerelateerd aan de ruilovereenkomsten met tegenpartijen met betrekking tot niet-gelijke diensten en goederen (- 0,3 miljoen EUR) + het ‘aandeel in het resultaat van geassocieerde ondernemingen en joint ventures’ (1,8 miljoen EUR)

aangepaste EBITDA van 17,4 miljoen EUR. Ter vergelijking, RMG realiseerde een aangepaste EBITDA van 25,2 miljoen EUR in 2022 en 20,0 miljoen EUR in 2023 met respectievelijke aangepaste EBITDA-marges van 8,2% en 6,6%. Het Management BP gaat uit van variabele drukkosten met vaste papierkosten op het niveau van 2024 omwille van de stabiele papierenprijzen, die reeds rekening houden met de daling van de papierenprijzen in 2024 t.o.v. 2023, en heeft voor elke titel aannames gemaakt met betrekking tot redactiekosten, waarbij deze voor sterke titels constant worden verondersteld en voor andere worden uitgedrukt als een vast percentage ten opzichte van de corresponderende netto-omzet. Daarnaast worden de personeelskosten geïndexeerd met 2,0% (in lijn met de middellange termijn inflatiedoelstelling van de meeste centrale banken in de westerse wereld) en wordt jaarlijks een 2,0% besparing op de kosten gerelateerd aan de centrale diensten verondersteld. Centrale diensten in het Management BP omvatten reorganisatieuitgaven ten belopen van 2,6 miljoen EUR voor 2025E en 2026E, welke in lijn liggen met historische periode en bijgevolg door de Bieder niet als uitzonderlijk worden beschouwd. De implementatie van de managementinitiatieven leidt tot een gewogen additionele EBITDA-contributie van 6,7 miljoen EUR in 2025E, 12,2 miljoen EUR in 2026E en 15,8 miljoen EUR in 2027E. Deze bedragen zijn reeds opgenomen in de EBITDA-cijfers die eerder in deze alinea zijn vermeld. De aangepaste EBITDA exclusief impact van de initiatieven bedraagt 10,9 miljoen EUR in 2025E, 5,1 miljoen EUR in 2026E en 0,9 miljoen EUR in 2027E. Het management veronderstelt een daling in de EBITDA van Printing activiteiten ten gevolge van de indexeringen van lonen, lagere verkoop van oud papier, verschillende inboeking van de opbrengst van Bpost voor derden¹¹ en daling van het interne drukwerk (gegeven de productiekost bij printwerk slechts deels variabel van aard is, zal een daling van intern printvolume een impact hebben op de gemiddelde productiekost en bijgevolg ook op de gerealiseerde EBITDA-marges). Aangezien de Bieder voor de aangepaste EBITDA in 2028E uitgaat van een gemiddelde aangepaste EBITDA-marge t.o.v. de netto-omzet, is de implementatie en impact van de initiatieven voor 2028E op deze manier al meegenomen. De realisatie van deze managementinitiatieven is enkel mogelijk door investeringen in technologie en hieraan gerelateerde jaarlijkse software licenties, waaronder voor CRM en ERP systemen. Het Management BP beschouwt deze investeringen als operationele kosten, met bedragen van 2,0 miljoen EUR in 2025E, 3,0 miljoen EUR in 2026E en 4,0 miljoen EUR in 2027E. Voorheenvermelde posten zijn gereflecteerd in de aangepaste EBITDA verondersteld in het Management BP van desbetreffende jaren. De opbouw van de aangepaste EBITDA is terug te vinden in tabel 1.

Tabel 1: Aangepaste EBITDA 2025E-2027E

Opbouw EBITDA (mEUR)			
	2025E	2026E	2027E
EBITDA Media Brands + Printing ⁽¹⁾	12,9	8,2	2,3
EBITDA initiatieven	6,7	12,2	15,8
IFRS 16 correctie	2,6	2,6	2,6
Centrale Diensten	(2,6)	(2,6)	n.a.
Overige opex IT	(2,0)	(3,0)	(4,0)
Aangepaste EBITDA	17,7	17,3	16,7

(1) EBITDA 2027E omvat Centrale Diensten die het Management BP allocceert aan Media Brands + Printing.

- Het Management BP gaat voor de periode 2025 – 2026 uit van jaarlijkse kapitaalinvesteringen ter hoogte van 4,5% van de netto-omzet, die inclusief de netto-omzet gerelateerd aan de implementatie van de managementinitiatieven is, en 4,6% van de netto-omzet voor 2027E en omvat investeringen in software en machines. De Bieder veronderstelt dat de kapitaalinvesteringen ten opzichte van de netto-omzet voor 2028E stabiel zal blijven aan het

¹¹ Waar de beperkte opbrengsten uit het 'Bpost voor derden'-project in de tweede helft van 2024 nog werden meegenomen in de basisprognose, zal de impact van dit project vanaf 2025 volledig meegenomen worden onder de managementinitiatieven.

niveau van 2027E. In 2024 bedroegen de kapitaalinvesteringen 13,9 miljoen EUR, wat overeenkomst met 4,8% ten opzichte van de netto-omzet. Ter vergelijking, de kapitaalinvesteringen bedroegen 9,6 miljoen EUR in 2022 en 16,1 miljoen EUR in 2023, zoals aangegeven in de jaarrapporten, wat respectievelijk overeenkomt met 3,1% en 5,3% ten opzichte van de netto-omzet.

- Het Management BP voorziet aannames m.b.t. afschrijvingen waarbij materiële vaste activa op 10 jaar worden afgeschreven en immateriële vaste activa op 4 jaar. De afschrijvingen bedragen 20,9 miljoen EUR in 2024, 19,3 miljoen EUR in 2025E, 18,6 miljoen in 2026E en 16,9 miljoen EUR in 2027E. Wanneer uitgedrukt ten opzichte van de netto-omzet, die inclusief de netto-omzet gerelateerd aan de implementatie van de managementinitiatieven is, bedragen deze respectievelijk 7,2%, 6,6%, 6,5% en 6,0%. Voor 2028E veronderstelt de Bieder dat de afschrijvingen gelijk zijn aan de kapitaalinvesteringen en bedragen bijgevolg 12,8 miljoen EUR. Dit stemt overeen met 4,6% t.o.v. de netto-omzet. De verklaring voor de daling in afschrijvingen is te wijten aan software en IT-hardware apparatuur dat volledig is afgeschreven. Ter vergelijking, de afschrijvingen bedroegen 19,6 miljoen EUR in 2022 en 18,4 miljoen EUR in 2023, zoals aangegeven in de jaarrapporten, wat respectievelijk overeenkomt met 6,3% en 6,1% ten opzichte van de netto-omzet.
- Vanwege de schommelingen in het belastingtarief over de periode 2021 – 2024 ten opzichte van de EBIT, variërend van -27,2% in 2021 tot 84,2% in 2022, 39,0% in 2023 en -36,5% in 2024, gaat de Bieder uit van het Belgische vennootschapsbelastingtarief van 25,0%. Gezien de negatieve EBIT over de periode 2025 – 2027, gaat de Bieder er niet van uit dat belastingen van toepassing zijn over deze periode.
- Het Management BP veronderstelt dat het werkkapitaal¹², met name de voorraad, handelsvorderingen, handelsschulden en ontvangen vooruitbetalingen, zich relatief verhoudt tot de netto-omzet voor de periode 2025 – 2027, die inclusief de netto-omzet gerelateerd aan de implementatie van de managementinitiatieven is. Het Management BP verwacht dat het werkkapitaal in 2025 -6,9% van de netto-omzet zal bedragen, en voor de periode 2026 – 2027 constant zal blijven aan -6,8%. Voor 2028E handhaaft de Bieder de aanname uit het Management BP voor de periode 2026 – 2027. Dit leidt tot een afname (positieve kasimpact) van 0,3 miljoen EUR in 2025E en een toename (negatieve kasimpact) van 0,3 miljoen EUR, 0,4 miljoen EUR en 0,4 miljoen EUR voor respectievelijk 2026E, 2027E en 2028E. Andere werkkapitaal elementen zoals voorzieningen, overlopende rekeningen en overige schulden worden verondersteld geen invloed te hebben op de verandering in werkkapitaal. Ter vergelijking, in 2022, 2023 en 2024 bedroeg het werkkapitaal respectievelijk -7,3%, -7,2% en -6,8% van de netto-omzet. De gemiddelde historische verandering in werkkapitaal bedroeg een daling van 1,2 miljoen EUR over de periode 2022 – 2024.
- De WACC, die aan de grondslag ligt van de DCF-waardering en bepaald werd op basis van de CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) methodologie, is de verdisconteringsvoet die wordt gebruikt om de toekomstige vrije kasstromen en de terminale waarde te actualiseren. Hieronder wordt toegelicht hoe de WACC is bepaald aan de hand van een beschrijving van de verschillende parameters die hiervoor werden gehanteerd:
 - een schuldenvrije bèta van 0,62 op basis van de mediaan van de schuldenvrije bèta's van de vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen van RMG.¹³ De schuldenvrije bèta van elk van de vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen werd afgeleid op

¹² Het werkkapitaal wordt als volgt berekend: werkkapitaal = voorraad + handelsvorderingen – handelsschulden – ontvangen vooruitbetalingen. De historische positie wordt berekend a.d.h.v. de gerapporteerde balansposten in de jaarrapporten.

¹³ Bestaande uit 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.

basis van de schuldbeladen bèta¹⁴ van elk van de vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen en het schuldenvrij maken op basis van de huidige kapitaalstructuur van de vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen¹⁵;

- een risicovrije rente van 3,40%¹⁶ op basis van het rendement van Belgische staatsobligaties met een looptijd van 10 jaar ;
- een aandelenrisicopremie van 5,98%¹⁷;
- de Bieder heeft een aanpassing gemaakt voor de relatief kleine marktkapitalisatie van de Doelvennootschap. Hiertoe werd een premie voor kleine ondernemingen van 2,53%¹⁸ toegepast op de kostprijs van het eigen vermogen;
- een target *gearing ratio*¹⁹ van 8,2%, op basis van de totale financiële schuld van de Doelvennootschap per 31 December 2024 (8,5 miljoen EUR) gedeeld door de marktkapitalisatie²⁰ op 13 maart 2025 (154,4 miljoen EUR) verminderd met de netto kaspositie exclusief Deelnemingen gewaardeerd volgens de vermogensmutatiemethode (51,6 miljoen EUR, zoals opgenomen in de Ondernemingswaarde – aandeelhouderswaardebrug). De Bieder veronderstelt geen significante toename in de financiële schulden van de Doelvennootschap. Dit is in lijn met de verklaring van RMG in het jaarverslag van 2024 waarbij men aangeeft heel omzichtig met schuld om te springen gezien de sterk bewegende mediasector waar RMG zich in bevindt. Bijgevolg is de schuldbeladen bèta²¹ gelijk aan 0,66;
- een target eigenvermogensratio van 92,4%, in lijn met bovenstaande target *gearing ratio* dat de Bieder vooropstelt²²;
- een schuldkost vóór belastingen van 5,42% berekend als het gemiddelde van de financiële kosten²³ uitgedrukt t.o.v. de financiële schuld per jaar over de periode 2021 - 2024²⁴;
- een belastingtarief van 25,00% dat overeenstemt met het Belgische vennootschapsbelastingtarief.

Op basis van bovenstaande berekeningen en veronderstellingen is een WACC van 9,46% vastgesteld. De terminale waarde wordt berekend gebruikmakend van de Gordon Growth-formule, gebaseerd op een lange termijn groeivoet van -1,33%, welke overeenkomt met de negatieve samengestelde jaarlijkse groeivoet tussen 2025E en 2028E (i.e. CAGR in netto-omzet voor de periode 2025E – 2028E). De terminale groeivoet is ingegeven door de

¹⁴ Maandelijks bèta op vijf jaar afkomstig van Refinitiv Workspace per 13 maart 2025.

¹⁵ Schuldenvrije bèta = schuldbeladen bèta / (1 + (1 - belastingtarief) * schuld/eigen vermogen).

¹⁶ Bron: Bloomberg per 13 maart 2025.

¹⁷ Bron: Onderzoek van Market-Risk-Premia per 13 maart 2025.

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

¹⁹ *Gearing ratio* = schuld/eigen vermogen

²⁰ Berekend als de slotkoers van het Aandeel op 13 maart 2025 van 12,45 EUR vermenigvuldigd met het volledig verwaterde aantal aandelen, zijnde 12.398.476 aandelen, consistent met het aantal aandelen gehanteerd om de waarde per Aandeel uit te drukken doorheen de rechtvaardiging van de Biedprijs.

²¹ Schuldenvrije bèta = schuldbeladen bèta / (1 + (1 - belastingtarief) * gearing)

²² Indien de mediane *gearing ratio* en eigenvermogensratio van beursgenoteerde *peers*, zoals beschreven in sectie 'Trading multiples van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen', van respectievelijk 52,0% en 65,8% worden gehanteerd, wordt een WACC van 8,71% bekomen.

Deze WACC valt binnen de vork die is opgenomen in de sensitiviteitsanalyses in Tabel 4 en Tabel 5, zijnde 10,46% – 8,46%. De mediane kapitaalstructuur van beursgenoteerde *peers* veronderstelt een significante toename in financiële schulden. Zoals bovenstaand toegelicht veronderstelt de Bieder geen significante toename in de financiële schulden van de Doelvennootschap en is dit in lijn met de verklaring van RMG in het jaarverslag van 2024 met betrekking tot de kapitaalstructuur.

²³ Financiële kosten omvatten ook kosten verbonden aan *lease* verplichtingen.

²⁴ Het gemiddelde van de financiële kosten uitgedrukt t.o.v. de financiële schuld per jaar voor 2021-2024 werd gehanteerd om de schuldkost voor de Doelvennootschap te benaderen. De financiële kosten afzetten t.o.v. de financiële schulden voor uitsluitend 2024 werd niet weerhouden vermits de significant lagere financiële schuldpositie per 31/12/2024 t.o.v. 31/12/2023 niet gereflecteerd werd in lagere financiële kosten over boekjaar 2024.

afnemende netto-omzet over de planningsperiode, welke verondersteld wordt zich verder te zetten na de planningsperiode, ten gevolge van de afname van de losse verkoop, de daling van abonnementsverkoppen, de daling van advertentie-inkomsten door het onvoorspelbare en fluctuerende gedrag van adverteerders. De hypothesen ter berekening van de terminale waarde betreffen een genormaliseerde EBITDA van 17,4 miljoen EUR, terminale waarde Capex en D&A gelijk aan 12,8 miljoen EUR, belastinguitgaven van 1,1 miljoen EUR en een toename (negatieve kasimpact) van werkkapitaal ten belope van 0,4 miljoen EUR in de terminale waarde. De terminale waarde schuldenvrije vrije kasstroom bedraagt 3,1 miljoen EUR.

Op basis van de hierboven geschetste veronderstellingen van het Management BP en de geëxtrapoleerde financiële kerngegevens bedraagt de ondernemingswaarde van de Doelvennootschap volgens de DCF-analyse 34,1 miljoen EUR. De geactualiseerde terminale waarde vertegenwoordigt 61,1% van de ondernemingswaarde van de Doelvennootschap, terwijl de netto actuele waarde van de schuldenvrije vrije kasstromen in de periode 2025 – 2028 38,9% van de ondernemingswaarde van de Doelvennootschap vertegenwoordigt. Na toevoeging van de netto kaspositie van 101,3 miljoen EUR per 31 december 2024 (zie tabel 3) komt dit neer op EUR 10,92 per aandeel, zoals aangegeven in onderstaande tabel.

Tabel 2: DCF-waarderingsoverzicht op basis van het Management BP

Samenvatting DCF-waardering (in EUR miljoen, tenzij anders vermeld)		
Doelvennootschap		
NPV ⁽¹⁾ van 2025 - 2028 UFCF ⁽²⁾	38,9%	13,3
NPV van terminale waarde	61,1%	20,9
Ondernemingswaarde		34,1
Ondernemingswaarde – aandeelhouderswaardebrug ⁽³⁾		101,3
Aandeelhouderswaarde		135,4
Totaal aantal aandelen (m) ⁽⁴⁾		12,4
Waarde per aandeel (EUR)		10,92

(1) Netto Actuele Waarde.

(2) Schuldenvrije vrije kasstromen.

(3) In tabel 3 wordt dit nader toegelicht.

(4) Per 13 maart 2025: 13.931.920 (totaal aantal aandelen) – 1.611.484 (eigen aandelen) + 78.040 (uitstaande opties).

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de brug tussen ondernemingswaarde en aandeelhouderswaarde die in de DCF-waardering is gebruikt. De brug weerspiegelt de langlopende en kortlopende financiële schulden per 31 december 2024, alsmede de cash en cashequivalenten. Daarnaast zijn er aanpassingen gemaakt voor kas- en schuld equivalenten, die o.a. de voorzieningen, personeelsbeloningen, (uitgestelde) belastingschulden en belastingvorderingen, deelnemingen gewaardeerd volgens de vermogensmutatiemethode en uitgeoefende opties omvatten. Zoals eerder toegelicht is de waarde van de aangehouden aandelen in Mediafin vervat in de Ondernemingswaarde – aandeelhouderswaardebrug onder Deelnemingen gewaardeerd volgens de vermogensmutatie methode. De waarde van deze participatie in Mediafin bedraagt 48,8 EUR miljoen of EUR 3,94 per aandeel. De netto kaspositie per 31 december 2024 bedraagt 101,3 miljoen EUR.

Tabel 3: Ondernemingswaarde – aandeelhouderswaardebrug

Ondernemingswaarde - aandeelhouderswaardebrug per 31 december 2024	
	EURm
(+) Langlopende financiële schulden	5,0
(+) Langlopende voorzieningen	3,1
(+) Langlopende personeelsbeloningen	3,9
(+) Langlopende uitgestelde belastingschulden	8,9
(+) Kortlopende financiële schulden	3,5
(+) Kortlopende belastingschulden	1,1
(+) Kortlopende overige schulden ⁽¹⁾	0,2
(-) Deelnemingen gewaardeerd volgens de vermogensmutatiemethode ⁽²⁾	(49,6)
(-) Investerings in financiële activa	(0,1)
(-) Vaste activa - uitgestelde belastingvorderingen	(2,6)
(-) Vlottende activa - belastingvorderingen	(3,2)
(-) Geldmiddelen en kasequivalenten	(70,0)
(+) Minderheidsbelangen	(0,2)
(-) Uitoefening uitstaande opties ⁽³⁾	(1,0)
(=) Totale ondernemingswaarde - aandeelhouderswaardebrug	(101,3)

(1) De kortlopende overige schulden per 31 december 2024 bedragen 5,3 miljoen EUR. De Bieder heeft zelf aanpassingen gemaakt aan de items die beschouwd worden als schuld en mee worden opgenomen in de ondernemingswaarde-aandeelhouderswaardebrug. Deze betreffen ‘te betalen provincie-en gemeentebelastingen’ (13 duizend EUR), ‘roerende voorheffing’ (64 duizend EUR) en ‘dividenden over vorige boekjaren’ (81 duizend EUR). De ‘bedrijfsvoorheffing’ (3,5 miljoen EUR) en ‘te betalen BTW’ (1,3 miljoen EUR) worden niet beschouwd als schulditems door de Bieder.

(2) De overname van Profacts door Mediafin NV in December 2024 werd opgenomen in de balans van de Doelvennootschap op 31 December 2024 onder Deelnemingen gewaardeerd volgens de vermogensmutatiemethode.

(3) 78.540 uitstaande opties per 31 december 2024 worden verondersteld volledig te worden uitgeoefend, hetgeen resulteert in een kasinstroom. Tussen 31 december 2024 en referentiedatum 13 maart 2025 werden reeds 500 opties uitgeoefend, resulterend in 78.040 uitstaande opties en 1.611.484 eigen aandelen per 13 maart 2025.

Bron: Jaarverslag 2024 Roularta Media Group

De Bieder bevestigt dat hij niet op de hoogte is van enige gebeurtenissen die een materiële impact zouden hebben op de waardering tussen de Referentiedatum, zijnde de datum van de waardering op basis van de analyse van de actualisering van de toekomstige vrije kasstromen, en de datum van dit Prospectus.

De Bieder heeft een premie toegevoegd aan de bekomen waarde per Aandeel op basis van de DCF-waardering om de Biedprijs van 15,50 EUR te bekomen. In deze premiezetting werd de Bieder gestuurd door haar streven om via de Biedprijs het Bod, en een daaropvolgend eventueel uitkoopbod, een zo sterk mogelijke slaagkans te geven. De Biedprijs per Aandeel van 15,50 EUR impliceert een premie van 41,9% ten opzichte van de DCF-waardering van 10,92 EUR per Aandeel op basis van het Management BP. Indien de netto kaspositie exclusief deelnemingen in verbonden ondernemingen²⁵ van 51,6 miljoen EUR per 31 december 2024 buiten beschouwing wordt gelaten, bedraagt de premie 67,8%, ervan uitgaande dat de Bieder geen premie betaalt op de netto kaspositie exclusief deelnemingen in verbonden ondernemingen per 31 december 2024. In dit kader worden zowel de Biedprijs per Aandeel als de DCF-waardering aangepast voor deze netto kaspositie exclusief deelnemingen in verbonden ondernemingen, die gelijk is aan 4,16 EUR per Aandeel.

Tenslotte zijn verschillende sensitiviteitsanalyses van de impliciete waarde per Aandeel volgens de DCF-methodologie uitgevoerd. De eerste gaat uit van een afwijking in de WACC en in het terminale groeipercentage (**PGR**). De onderstaande tabel toont een variatie in WACC tussen 8,46% en 10,46% bij stappen van 50 basispunten ten opzichte van de gemiddelde WACC van 9,46%, alsmede een

²⁵ Berekend als de Totale ondernemingswaarde – aandeelhouderswaarde (EUR 101,3 miljoen) te verminderen met Deelnemingen gewaardeerd volgens de vermogensmutatie methode (EUR 49,6 miljoen).

variatie in de PGR tussen -2,33% en 0,00% bij stappen van ca. 50 basispunten ten opzichte van de PGR van -1,33%. De Bieder beschouwt deze sensitiviteitsanalyse als de meest betekenisvolle en neemt deze daarom op in de conclusietabel van deze sectie.

De andere sensitiviteitsanalyses hebben betrekking op afwijkingen in de gewogen realisatie van de managementinitiatieven (waarbij de kansen op succes voor alle initiatieven met hetzelfde aantal procentpunten worden verhoogd of verlaagd, met een maximum van 100% voor elke individuele kans), de omzetgroei over de waarderingsperiode, de EBITDA-marge over de waarderingsperiode en terminale waarde en de Capex uitgedrukt t.o.v. de netto-omzet over de waarderingsperiode en terminale waarde. Hierbij wordt de waarde van elke parameter in de sensitiviteitsanalyse onafhankelijk van de andere variabele gevarieerd in procentpunten. Voor de sensitiviteitsanalyse met betrekking tot de realisatie van de managementinitiatieven betekent dit bijgevolg dat de omzetgroei en EBITDA-marge parameters een bijkomende wijziging genereren boven op de wijziging ten gevolge van de managementinitiatieven. Met andere woorden, de wijziging ten gevolge van de gewogen realisatie van de managementinitiatieven gaat steeds vooraf aan de wijziging in de omzetgroei en EBITDA-marge parameters.

Tabel 4: Sensitiviteitsanalyses van de waarde per aandeel

Sensitiviteitsanalyse waarde per Aandeel (EUR per Aandeel)							
		Terminale groeipercentage					
		(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

Sensitiviteitsanalyse waarde per Aandeel (EUR per Aandeel)						
		Delta initiatieven realisatie				
		(20,00%)	(10,00%)	0,00%	10,00%	20,00%
Delta omzetgroei	1,00%	9,06	10,01	11,00	11,78	12,83
	0,50%	9,06	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

Sensitiviteitsanalyse waarde per Aandeel (EUR per Aandeel)						
		Delta initiatieven realisatie				
		(20,00%)	(10,00%)	0,00%	10,00%	20,00%
Delta EBITDA marge	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

Sensitiviteitsanalyse waarde per Aandeel (EUR per Aandeel)						
		Delta Capex als % t.o.v. netto-omzet				
		(1,00%)	(0,50%)	0,00%	0,50%	1,00%
Delta EBITDA marge	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

Tabel 5: Sensitiviteitsanalyses van de geïmpliceerde premie van de Biedprijs

Sensitiviteitsanalyse premie van de Biedprijs							
		Terminale groeipercentage					
		(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%

Sensitiviteitsanalyse premie van de Biedprijs						
		Delta initiatieven realisatie				
		(20,00%)	(10,00%)	0,00%	10,00%	20,00%
Delta omzetgroei	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%

Sensitiviteitsanalyse premie van de Biedprijs						
		Delta initiatieven realisatie				
		(20,00%)	(10,00%)	0,00%	10,00%	20,00%
Delta EBITDA marge	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%

Sensitiviteitsanalyse premie van de Biedprijs						
		Delta Capex als % t.o.v. netto-omzet				
		(1,00%)	(0,50%)	0,00%	0,50%	1,00%
Delta EBITDA marge	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%

Referentiepunten om context te geven aan de Biedprijs

- *Trading multiples van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen*

Multiples van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen worden bepaald op basis van financiële gegevens (omzet, EBITDA, EBITDA-Capex, ...) zoals geschat door consensus projecties opgesteld door financiële analisten en de aandelenprijs van een reeks vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen. De Bieder heeft voor deze waarderingmethode gekozen omdat er verschillende grote en liquide vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen beschikbaar zijn. De Bieder heeft erop toegezien dat de selectie vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen gelijkaardige boekhoudstandaarden toepassen als de Doelvennootschap, i.e. IFRS.

De omvang in termen van ondernemingswaarde van de meeste vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen is beduidend groter dan deze van de Doelvennootschap. Ook de liquiditeit in de aandelen van de meeste vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen is beduidend hoger dan de liquiditeit in de aandelen van de Doelvennootschap. Deze factoren verklaren grotendeels de hogere multiples die kunnen worden vastgesteld voor de meer liquide aandelen van deze grotere vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen. Om de toepasbaarheid op de waardering van de Doelvennootschap te bevorderen dient een korting te worden toegepast op de multiples van vennootschappen op basis van de grootte van de aandeelhouderswaarde.²⁶ De toegepaste korting op de multiples van elk van de vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen vertegenwoordigt het verschil tussen de premie van de Doelvennootschap en deze van elk van de vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen, die geassocieerd wordt met de grootte van aandeelhouderswaarde²⁷.

Voor de waardering van RMG heeft de Bieder ervoor gekozen om de EV/(EBITDA-Capex) multiples te hanteren in plaats van de gebruikelijke EV/EBITDA multiples. Deze beslissing is genomen

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

²⁷ Grootte van de aandeelhouderswaarde bepaald a.d.h.v. de marktkapitalisatie van elke onderneming op 13 maart 2025. Aangepaste multiple (C) na toepassing van de bekomen korting (B) in Tabel 6 wordt berekend aan de hand van volgende formule: (C) = 1/((B) + (1/(A))).

vanwege het intensieve Capex-programma van RMG, dat significant hoger is in vergelijking met de geselecteerde groep van vergelijkbare ondernemingen, zowel in verhouding tot de omzet als de EBITDA. Het Management BP voorziet dat de kapitaalinvesteringen van RMG in 2025E en 2026E 4,5% van de omzet zullen bedragen, vergeleken met 4,8% in 2024. Voor de geselecteerde groep van vergelijkbare ondernemingen wordt verwacht dat hun kapitaalinvesteringen gemiddeld genomen in 2025E en 2026E 3,2% van de omzet zal zijn, tegenover 1,9% in 2024. In verhouding tot de verwachte EBITDA bedraagt de Capex voor RMG in 2025E en 2026E respectievelijk 73,6% en 75,1%, tegenover 69,6% in 2024. De geselecteerde groep van vergelijkbare ondernemingen zal naar verwachting gemiddeld genomen in 2025E en 2026E respectievelijk 18,9% en 15,0% van hun EBITDA aan kapitaalinvesteringen besteden, tegenover 20,6% in 2024. RMG's Capex-profiel is hoger dan dat van zijn *peers* vanwege strategische investeringen in apps, websites en innovatieve technologieën zoals AI, die essentieel zijn voor de toekomst. Momenteel zijn alle businessapplicaties op maat gemaakte legacy-systemen die niet toekomstbestendig zijn. Daarnaast is de huidige drukkerijtechnologie ontworpen voor grote oplages, maar met de dalende vraag zowel intern als extern, is er een noodzaak om over te stappen naar meer flexibele en digitale technologieën om de drukkerij levensvatbaar te houden. Deze factoren dragen bij aan een hoger investeringsprofiel in vergelijking met de concurrentie.

Het hoge Capex-niveau van RMG leidt tot een aanzienlijke afwijking tussen EBITDA en de daadwerkelijke kasstroomgeneratie. Hierdoor wordt de EBITDA-multiple minder representatief voor de werkelijke financiële prestaties en kasstroomgeneratiecapaciteit van de Doelvennootschap. De keuze voor de $EV/(EBITDA-Capex)$ multiple als proxy voor de kasstroomgeneratiecapaciteit houdt rekening met de specifieke kenmerken van de bedrijfsvoering en de investeringsvereisten die noodzakelijk zijn voor de continuïteit van de bedrijfsactiviteiten en de EBITDA-generatie, wat resulteert in een realistischer en betrouwbaarder waarderingsmodel. Bovendien biedt deze methode een betere vergelijkingsbasis met andere bedrijven in de sector met verschillende Capex-profielen, wat leidt tot een meer genuanceerd inzicht in de relatieve waarde en prestaties van de Doelvennootschap.

De EBITDA van RMG bedraagt in 2025E 17,7 miljoen EUR en in 2026E 17,3 miljoen EUR, vergeleken met 20,0 miljoen EUR in 2024. Het Management BP anticipeert dat de Capex in zowel 2025E als 2026E 13,0 miljoen EUR zal bedragen, tegenover 13,9 miljoen EUR in 2024. De onderstaande tabel toont de $EV/(EBITDA-Capex)$ multiples voor de geselecteerde groep van vergelijkbare ondernemingen, gebaseerd op de verwachte EBITDA en Capex van de respectievelijke ondernemingen in 2025 en 2026. Deze benadering resulteert in een geïmpliceerde aandeelhouderswaarde van de Doelvennootschap van 130,5 miljoen EUR (EUR 10,52 per Aandeel) en EUR 126,0 miljoen (EUR 10,17 per Aandeel) voor respectievelijk de 2025 en 2026 $EV/(EBITDA-Capex)$ methodologieën.

Tot slot wenst de Bieder op te merken dat een multiple analyse vooral zinvol is voor bedrijven met genormaliseerde cijfers, die niet in transitie zijn. Grote eenmalige uitgaven die op termijn renderen kunnen de relevantie van een multiple analyse verminderen, omdat ze de financiële cijfers kunnen beïnvloeden. Bijgevolg is de waarderingsmultiples methodologie ondergeschikt aan de DCF, gezien de vooruitzichten van de Doelvennootschap en haar vermogen om toekomstige kasstromen te genereren. Daarnaast zijn er bekende beperkingen aan de waarderingsmultiples methodologie, zoals het gebrek aan toekomstgerichtheid, de impact van eenmalige uitgaven, de vergelijkbaarheid tussen verschillende bedrijven en hun bijhorende investeringsstadia (onderhouds- t.o.v. uitbreidingsinvesteringen) en de gevoeligheid voor schommelingen op de markt.

Tabel 6: Trading multiples

Multiples van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen									
Alle gegevens ⁽¹⁾ in EURm ⁽⁷⁾	(A)		(B)		(D)		(C)		
Gekalenderiseerd vanaf 31/12	Marktkapitalisatie ⁽⁸⁾	Ondernemingswaarde	EV/(EBITDA-CAPEX) ⁽²⁾	Kleine marktkapitalisatie korting	Aangepaste marktkapitalisatie ⁽⁴⁾	Aangepaste ondernemingswaarde ⁽³⁾	Aangepaste EV/(EBITDA-CAPEX)		
Gegevens per 13 maart 2025			2025E 2026E	Δ			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.		
Vocento	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 Mediagr	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.		
Gemiddelde	565,3	650,2	6,6x 5,9x	2,51% 0,02%	822,1	1.008,0	6,5x 5,7x		
Mediaan	359,2	575,4	6,6x 6,0x	2,05% 0,48%	527,7	857,5	6,3x 5,7x		
<i>Sensitiviteit +/- 10%</i>			5,9x - 7,2x 5,4x - 6,5x				5,7x - 6,9x 5,2x - 6,3x		
Doelvennootschap EBITDA-Capex			4,7 4,3				4,7 4,3		
Geïmpliceerde ondernemingswaarde (EV)			30,6 25,7				29,2 24,8		
Ondernemingswaarde – aandeelhouderswaardebrug ⁽⁵⁾			101,3				101,3		
Geïmpliceerde aandeelhouderswaarde			131,9 127,0				130,5 126,0		
Aantal aandelen ⁽⁶⁾ (in m)			12,4				12,4		
Aandeelhouderwaarde per aandeel (EUR)			10,64 10,24				10,52 10,17		
<i>Sensitiviteit +/- 10%</i>			10,39 - 10,88 10,03 - 10,45				10,29 - 10,76 9,97 - 10,36		
Geïmpliceerde premie van de Biedprijs (EUR 15.50)			45,7% 51,3%				47,3% 52,5%		
<i>Sensitiviteit +/- 10%</i>			49,2% - 42,4% 54,5% - 48,3%				50,7% - 44,1% 55,5% - 49,5%		

(1) Omwille van vergelijkbare activiteiten geeft de Bieder alle ondernemingen in bovenstaande tabel weer, ondanks ontbrekende financiële informatie, aangezien deze selectie in beschouwing wordt genomen bij de berekening van de bèta.

(2) EV/EBIT multiples werden niet weerhouden als relevante waarderingmultiple voor de Doelvennootschap gegeven de negatieve EBIT in het Management BP van de Doelvennootschap voor 2025E en 2026E.

(3) Aangepaste ondernemingswaarde (D) wordt bekomen aan de hand van de multiple (C) na toepassing van de bekomen korting (B) volgens volgende formule: (C) = 1/((B) + (1/ (A))

(4) Marktkapitalisatie berekend op basis van spotprijzen per 13 maart 2025 en vervolgens herrekend a.d.h.v. de toegepaste korting op de multiples van de vennootschappen op basis van de grootte van de aandeelhouderswaarde, volgens Duff & Phelps, en de aangepaste netto financiële schuld.

(5) Overeenkomstig tabel 3.

(6) Op basis van 13.931.920 (totaal aantal aandelen) – 1.611.484 (eigen aandelen) + 78.040 (uitstaande opties), per 13 maart 2025.

(7) Financiële informatie omgezet in euro aan de hand van de wisselkoersen op 13 maart 2025 teneinde multiples te bekomen.

(8) De marktkapitalisatie van RMG werd berekend als de slotkoers van het Aandeel op 13 maart 2025, zijnde van 12,45 EUR, vermenigvuldigd met het volledig verwaterde aantal aandelen, zijnde 12.398.476 aandelen.

Bronnen: Bloomberg per 13 maart 2025, Refinitiv Workspace per 13 maart 2025, informatie van de onderneming, Europese Centrale Bank referentie wisselkoersen per 13 maart 2025.

Tabellen 7 en 8: Kerncijfers Roularta Media Group en vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen

Operationele benchmark van beursgenoteerde vergelijkbare ondernemingen													
Alle gegevens ⁽²⁾ in EURm ⁽³⁾	Omzet				EBITDA				Capex				Netto schuld ⁽¹⁾
	2023A	2024A	2025E	2026E	2023A	2024A	2025E	2026E	2023A	2024A	2025E	2026E	
Gekalenderiseerd vanaf 31/12													
Gegevens per 13 maart 2025													
Reach	678,7	642,9	615,5	596,0	141,0	145,5	141,6	138,5	18,4	14,1	15,4	15,6	354,9
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	658,8
TX Group	1.025,7	982,9	955,2	947,9	220,3	174,9	229,7	245,3	22,5	18,3	63,2	63,2	(1.005,7)
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.	(224,7)
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.	64,5
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.	28,7
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.	30,1
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.	(346,8)
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.	62,6
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	244,1
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	499,7
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	485,6
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.	251,3
Gemiddelde	651,7	642,1	755,1	764,7	124,1	117,1	160,8	168,4	17,6	14,5	28,8	32,0	84,8
Mediaan	678,7	642,9	939,2	947,9	141,0	145,0	156,7	160,3	14,5	14,1	28,9	34,5	64,5
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	(101,3)

Operationele benchmark van beursgenoteerde vergelijkbare ondernemingen													
Alle gegevens in EURm	Omzet groei (%)				EBITDA groei (%)				EBITDA marge (%)				
	23A-24A	24A-25E	25E-26E	CAGR 23A-26E	23A-24A	24A-25E	25E-26E	CAGR 23A-26E	2023A	2024A	2025E	2026E	
Gekalenderiseerd vanaf 31/12													
Gegevens per 13 maart 2025													
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.	
Gemiddelde	(2%)	0%	1%	0%	(8%)	4%	5%	(0%)	15%	14%	19%	19%	
Mediaan	(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) We verwijzen naar tabel 3 voor de berekening van de netto schuld voor elke vennootschap, waarbij dezelfde balansposten werden beschouwd. Voor de berekening van de netto schuld werd per vennootschap gewerkt met de meest recent gerapporteerde balans per 13 maart 2025. Dit betreft de balans per 31 december 2024 voor Reach, Sanoma, TX Group en Polaris Media, 30 november 2024 voor Postmedia Network Canada, 30 september 2024 voor Cairo Communication, Agora, Arnoldo Mondadori Editore, Il Sole 24 Ore, Future en Rizzoli Corriere Della Sera Mediagroup, en 30 juni 2024 voor Vocento en Caltagirone Editore.

(2) Consensus projecties van financiële analisten per 13 maart 2025 voor omzet, EBITDA en Capex in 2024A werden weerhouden voor Future, Vocento, Il Sole 24 Ore, Rizzoli Corriere della Sera Mediagroup, Caltagirone Editore, Agora, Arnoldo Mondadori, Cairo Communication en Postmedia Network Canada aangezien gepubliceerde resultaten voor kalenderjaar 2024 niet beschikbaar zijn per 13 maart 2025.

(3) Wisselkoersen gehanteerd van 13 maart 2025.

(4) Gegeven de grote volatiliteit in EBITDA werd de procentuele groei in EBITDA van Vocento gezien als uitschieter en bijgevolg niet weerhouden, eenzelfde redenering wordt gevolgd voor de procentuele groei in EBITDA van Postmedia Network Canada

Bronnen: Bloomberg per 13 maart 2025, Refinitiv Workspace per 13 maart 2025, informatie van de onderneming, Europese Centrale Bank referentie wisselkoersen per 13 maart 2025.

Tabel 9: Overzicht van geselecteerde beursgenoteerde vergelijkbare ondernemingen

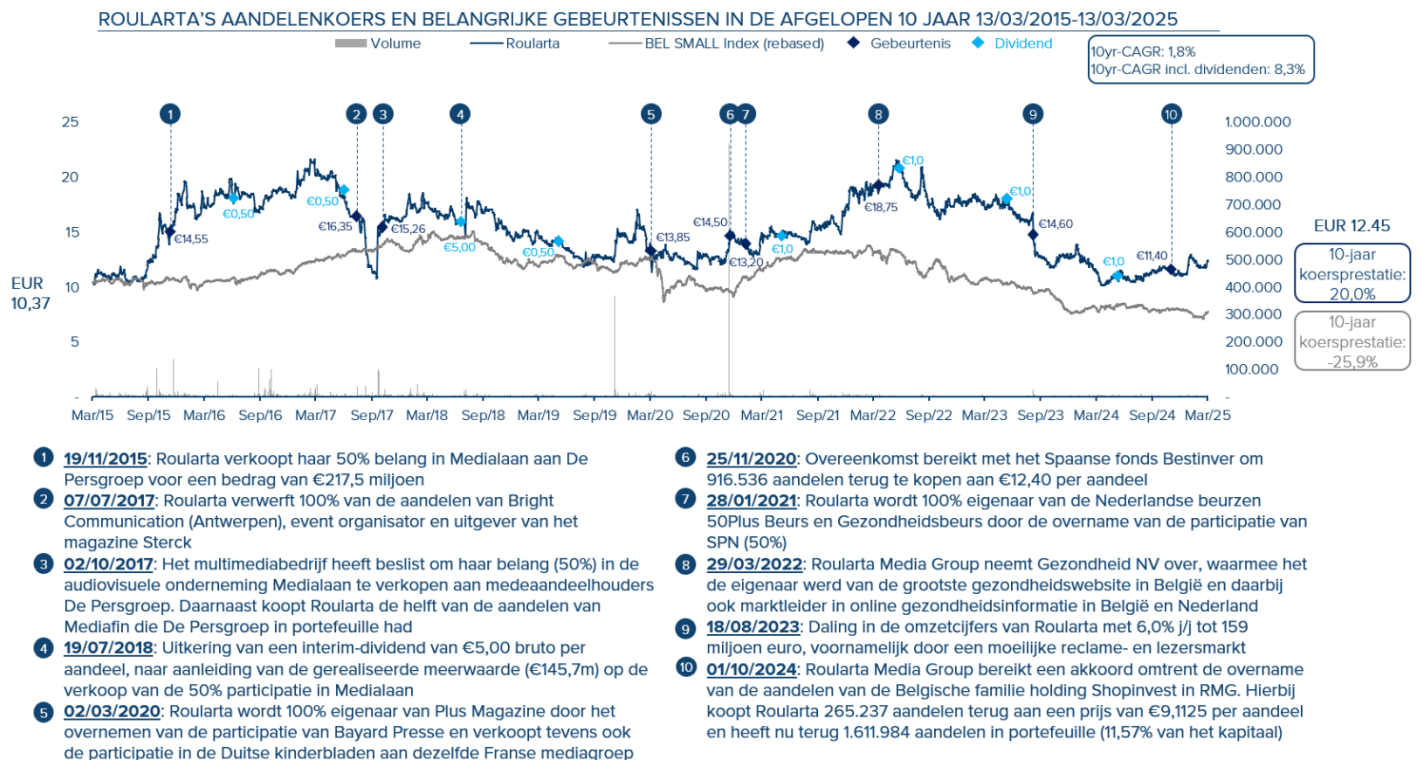
Overzicht van geselecteerde beursgenoteerde vergelijkbare bedrijven	
Bedrijf	Bedrijfsomschrijving
Reach PLC	Reach plc is een nieuwsuitgever in het VK en Ierland met meer dan 120 merken, zowel in print als online. Het levert nieuws, entertainment en sport, waaronder de Mirror, Express, Daily Record en Daily Star. Reach plc bestrijkt sporten zoals de Premier League en Formule 1, en publiceert boeken en podcasts.
Sanoma Oyj	Sanoma Oyj is een Fins leer- en mediabedrijf met twee business units: Sanoma Learning, dat onderwijs verbetert door leraren en scholen te ondersteunen, en Sanoma Media Finland, dat informatie, entertainment en inspiratie biedt via kranten, tv, radio en online kanalen. Bekende merken zijn Helsingin Sanomat, Ilta-Sanomat en Nelonen.
TX Group AG	TX Group AG is een Zwitsers mediabedrijf met vijf segmenten: Tamedia (dag- en weekbladen, tijdschriften), TX Markets (classificaties en marktplaatsen), Group & Ventures (digitale platforms zoals Doodle en Zattoo), Goldbach (reclame en marketing), en 20 Minuten (gratis kranten). Het bedrijf is actief in Zwitserland, Duitsland en Oostenrijk.
Polaris Media ASA	Polaris Media ASA is een Noorse media- en drukkerijgroep, opgericht in 2008. Het bedrijf runt mediabedrijven, uitgevers- en drukkerijactiviteiten en bestaat uit acht onderdelen, waaronder Polaris Media Midt-Norge, Polaris Media Nordvestlandet en Stampen Media (Zweden). Polaris Media is actief in Scandinavië.
Vocento SA	Vocento SA is een Spaans multimedia-bedrijf dat publicaties over algemene informatie, cultuur, sport en kunst uitgeeft. Het heeft vier segmenten: Print Media, Audiovisueel (tv-kanalen en radio), Internet (nieuws en apps) en Overige activiteiten (drukkerij en distributie).
Il Sole 24 Ore SpA	Il Sole 24 Ore SpA is een Italiaans financieel informatiebedrijf dat actief is in acht sectoren: Publishing (kranten, tijdschriften, boeken), System (reclame), Tax & Legal (vakpublicaties), Software Solutions (software en managementtools), Training & Events (opleidingen en evenementen), Radio 24 (radio), Digital (website en e-commerce) en Culture (tentoonstellingen en fotografierechten).
Rizzoli Corriere della Sera Mediagroup SpA	RCS MediaGroup SpA is een Italiaanse multimediale uitgeverij die dagbladen zoals Corriere della Sera en La Gazzetta dello Sport publiceert. Het bedrijf is ook actief in radio- en televisie-uitzendingen, advertentieverkoop en distributie. In Spanje publiceert het El Mundo, Marca en Expansion. RCS MediaGroup geeft boeken uit onder merknamen zoals Fabbri en Rizzoli.
Caltagirone Editore SpA	Caltagirone Editore SpA is een Italiaans uitgeverijbedrijf dat dagbladen zoals Il Messaggero en Il Mattino, en de gratis krant Leggo uitgeeft. Het levert advertentiediensten en is via Telefriuli SpA actief in televisie-uitzendingen. La Piemme SpA verzorgt de advertentieverkoop voor alle kranten van het bedrijf.
Agora SA	Agora SA is een Pools mediabedrijf dat dagbladen zoals Gazeta Wyborcza en de gratis krant Metro uitgeeft. Het biedt ook reclame, radio-uitzendingen, online diensten, en heeft 18 radiostations, waaronder Złote Przeboje en Tok FM. Daarnaast is het actief in out-of-home advertising, de verkoop van boeken en cd's/dvd's, en de exploitatie van bioscopen.
Arnoldo Mondadori Editore SpA	Arnoldo Mondadori Editore SpA is een Italiaanse uitgeverij die tijdschriften uitgeeft in Italië en Frankrijk, kranten en tijdschriften van derden distribueert, en advertentieruimtes verkoopt in tijdschriften, op websites en via radiokanalen. Daarnaast ontwikkelt het digitale activa zoals merken en inhoud via technologie en online platforms. Het bedrijf is ook actief in nationale radio-uitzendingen.
Future PLC	Future PLC is een Brits mediabedrijf dat actief is in verschillende segmenten, waaronder tijdschriftuitgaven, digitale media en evenementen. Het bedrijf publiceert een breed scala aan tijdschriften, beheert talrijke websites en organiseert evenementen in verschillende sectoren.
Cairo Communication	Cairo Communication S.p.A. is een Italiaans media- en uitgeverijbedrijf dat actief is in verschillende segmenten, waaronder televisie-uitzendingen, tijdschriftuitgaven en reclame. Het bedrijf bezit en beheert tv-kanalen, publiceert diverse tijdschriften en biedt reclamediens ten aan via verschillende mediaplatforms.
Postmedia Network Canada Corp	Postmedia Network Canada Corp. is de holding boven Postmedia Network Inc., een Canadees nieuwsmediabedrijf met meer dan 130 merken op print-, online- en mobiele platforms. Het Newsmedia-segment publiceert dagelijkse en niet-dagelijkse kranten en beheert digitale media en online assets. Merken zijn onder andere National Post, Financial Post, The Vancouver Sun, The Province en Edmonton Journal.

Bronnen: Publiek informatie beschikbaar op de website en jaarverslagen, Refinitiv Workspace per 13 maart 2025

- *Historische evolutie van de koers van het RMG-aandeel en biedpremie ten opzichte van de aandelenprijs*

Sinds de beursgang van RMG in 1998 zijn de aandelen genoteerd op de gereguleerde markt van Euronext Brussel en op zelfstandige basis handelbaar. Onderstaande grafiek toont de evolutie van de beurskoers van RMG over de laatste tien jaar alsook de belangrijkste gebeurtenissen tijdens deze periode. De analyse van de aandelenkoers is een benchmark van hoe de markt de Doelvennootschap waardeert, maar gezien de kleine free float, het liquiditeitsprofiel en het beperkte aantal aandelenanalisten dat het aandeel volgt, wordt deze methode slechts als een referentiepunt beschouwd.

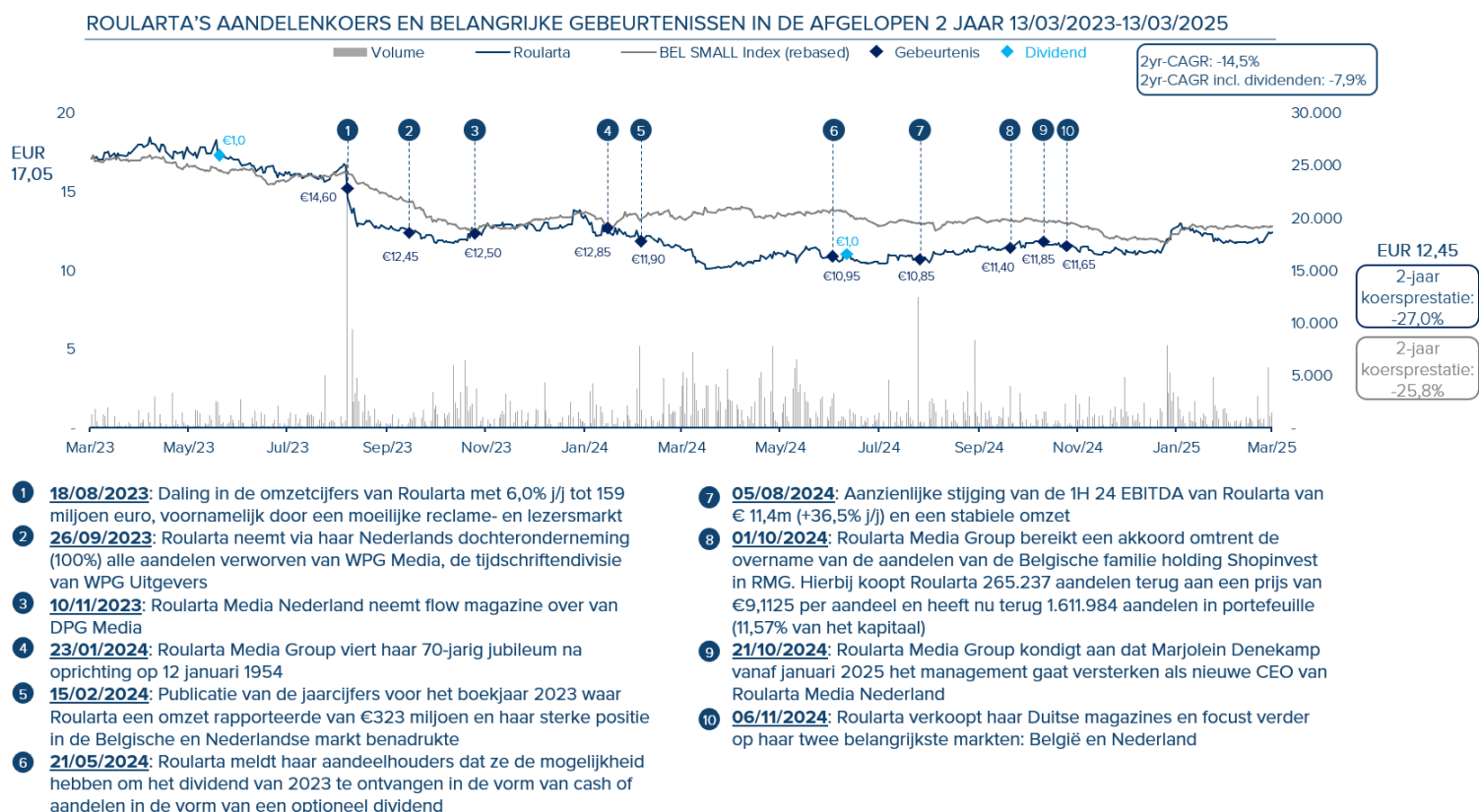
Grafiek 1: Evolutie van de koers van het aandeel tijdens de afgelopen 10 jaar



Bronnen: Bedrijfsinformatie, Refinitiv Workspace per 13 maart 2025

De koers van het RMG-aandeel wordt gekenmerkt door een samengesteld jaarlijks groeipercentage (CAGR) van 1,8% over de laatste tien jaar (of +8,3% wanneer rekening wordt gehouden met de uitgekeerde dividenden). RMG keerde een totaal van 10,50 EUR per aandeel uit aan haar aandeelhouders over deze periode. De Doelvennootschap heeft de voorbije tien jaar licht beter gepresteerd dan de BEL Small Index, aangezien deze index een CAGR van -2,9% (exclusief dividenden) heeft gegenereerd.

Grafiek 2: Evolutie van de koers van het aandeel tijdens de afgelopen twee jaar



Bronnen: Bedrijfsinformatie, Refinitiv Workspace per 13 maart 2025

Zoals geïllustreerd in bovenstaande grafiek is de koers van het RMG-aandeel sinds 13 maart 2023 (periode van 24 maanden voorafgaand aan de Datum van Bekendmaking van het Bod) gedaald met 27,0% in absolute termen (of gedaald met 15,2% indien rekening wordt gehouden met dividenden). Dit in vergelijking met een daling van de BEL Small Index van 25,8% over dezelfde 24 maanden (exclusief dividenden). Deze daling van de aandelenkoers van RMG kan volgens de Bieder worden verklaard door verschillende factoren, waaronder het totale brutobedrag van de uitkeringen aan de aandeelhouders van 2,00 EUR per aandeel over de afgelopen twee jaar, de toenemende operationele kosten als gevolg van de oplopende inflatie, en de conflicten tussen Rusland en Oekraïne, evenals in de Gazastrook, die zorgen voor onzekerheid op de financiële markten.

De onderstaande tabel toont de spotprijs en de volume-gewogen gemiddelde prijs (VWAP) van het RMG-aandeel voor verschillende periodes, de verhandelde volumes, en de geïmpliceerde premie van de Biedprijs ten opzichte van de verschillende spot en VWAP referenties. De Biedprijs van 15,50 EUR vertegenwoordigt een premie van respectievelijk 28,1%, 28,8%, 31,8% en 38,8% ten opzichte van de VWAP van het aandeel van de Doelvennootschap over een periode van één, drie, zes en twaalf maanden voor de Datum van Bekendmaking van het Bod. Daarnaast vertegenwoordigt de Biedprijs van 15,50 EUR een premie van 24,5% ten opzichte van de slotkoers van het aandeel op de dag voor de Datum van de Bekendmaking van het Bod en een premie van 36,8% ervan uitgaande dat de Bieder geen premie betaalt op de netto kaspositie exclusief de deelneming in verbonden ondernemingen per 31 december 2024. In dit kader worden zowel de Biedprijs per Aandeel als de slotkoers van het aandeel op de dag voor de Datum van Bekendmaking van het Bod aangepast voor deze netto kaspositie exclusief de deelneming in verbonden ondernemingen per 31 december 2024, die overeenstemt met EUR 4,16 per aandeel, en bedragen respectievelijk EUR 11,34 en EUR 8,29.

Tabel 10: Handelsvolumes en premie ten opzichte van de aandelenkoers

Handelvolumes en premie ten opzichte van de aandelenkoers								
(in EUR per aandeel) Per 13 maart 2025	Dagelijkse volumes		Prijs			Impliciete Biedprijs premie/(korting)		
	Gemiddelde	Vol. in EURk	VWAP	Min	Max	VWAP	Min	Max
Spot	2.474	30,8	12,45	12,45	12,45	24,5%	24,5%	24,5%
Vorige maand	1.158	14,0	12,10	11,70	12,45	28,1%	32,5%	24,5%
Laatste 3 maanden	1.470	17,7	12,03	11,00	12,95	28,8%	40,9%	19,7%
Laatste 6 maanden	1.235	14,5	11,76	11,00	12,95	31,8%	40,9%	19,7%
12 maanden	1.591	17,8	11,16	10,10	12,95	38,8%	53,5%	19,7%

(1) Dagelijks volume in EURk berekend als het product van het gemiddelde dagelijks volume met de VWAP

Bronnen: Bedrijfsinformatie, Refinitiv Workspace per 13 maart 2025

- Boekwaarde van het eigen vermogen

De boekwaarde van het eigen vermogen van de Doelvennootschap op 31 december 2024 bedraagt volgens het jaarverslag, zoals opgenomen onder 'Eigen vermogen – aandeel van de Groep', 216,8 EUR miljoen of EUR 17,48 per aandeel. De Biedprijs van EUR 15,50 per aandeel impliceert een korting van 11,3% tegenover deze boekwaarde. Deze methode werd niet beschouwd als waarderingsmethode voor het bepalen van de Biedprijs maar wordt enkel beschouwd als een referentiepunt. Hierbij reflecteert de boekwaarde de gerealiseerde prestaties waardoor de bekomen waarde mogelijks afwijkt van de toekomstige trends, gezien de vooruitzichten van de Doelvennootschap actief in een markt in volle transitie en transformatie met onder andere een afname van de losse verkoop, de daling van abonnementsverkoppen en de daling van de advertentie-inkomsten door het onvoorspelbare en fluctuerende gedrag van adverteerders. De Bieder geeft verder aan dat een meerderheid aan titels niet tot uiting komen in de boekhoudkundige verwerkingen op de balans (*in casu* de niet-overgenomen titels) en deze tevens in de nabije of verdere toekomst aanleiding kunnen geven tot dalende of negatieve kasinkomsten. Bijgevolg reflecteert deze boekwaarde niet de gehele omzetprognose en kasontvangsten van de Doelvennootschap.

Zoals opgenomen in het jaarverslag van de Doelvennootschap voor boekjaar 2024, heeft de jaarlijkse test op bijzondere waardevermindering van goodwill en immateriële activa geleid tot een beperkte bijzondere waardevermindering van respectievelijk 1,9 EUR miljoen en 0,7 EUR miljoen. Op 31 december 2024 bedroeg de boekwaarde van goodwill en immateriële activa (exclusief software) respectievelijk 8,0 EUR miljoen en 68,3 EUR miljoen. Zoals beschreven in het jaarverslag van 2024, voert de Doelvennootschap uitsluitend testen op bijzondere waardevermindering uit op goodwill, en merken onder immateriële vaste activa waarbij er een acute indicatie is van een bijzondere waardevermindering ten opzichte van de genoteerde boekwaarde. De bijzondere waardevermindering van 2,6 EUR miljoen in 2024 reflecteert de afwaardering van de gehele boekwaarde gerelateerd aan 50+ Beurs & Gezondheidsbeurs. De Doelvennootschap hanteert dit principe om af te zien van opeenvolgende sequenties van aanpassingen aan de boekwaarde van eenzelfde merk of titel in een fluctuerende markt in transitie.

Niet weerhouden methoden

- Multiples op basis van *vergelijkbare transacties*

De Biedprijs kan ook worden geëvalueerd door waarderingsmultiples van vergelijkbare transacties (fusies en overnames) die binnen de sector hebben plaatsgevonden. Bij het bepalen van de selectie van vergelijkbare transacties dient te worden opgemerkt dat voor vele vergelijkbare transacties geen multiples beschikbaar zijn wegens gebrek aan financiële informatie. Daarnaast impliceren deze waarderingsmultiples in het kader van transacties vaak een strategische premie die verband houdt met de controle over het overnamedoelwit.

De toepasbaarheid en betrouwbaarheid van deze methode wordt beïnvloed door het feit dat:

- iedere transactie gepaard gaat met bedrijfsspecifieke omstandigheden en algemene marktomstandigheden die een impact hebben op de waardering van het doelwit;
- de financiële gegevens van het overnamedoelwit doorgaans beperkt beschikbaar zijn en, indien beschikbaar, de waarderingsmultiples meestal gebaseerd zijn op de historische financiële gegevens;
- de overnameprijs ook kan worden beïnvloed door bepaalde transactiedynamieken (bijvoorbeeld strategische rationale, synergiën, structuur van de transactie, verklaringen en waarborgen, etc.); en
- lage of negatieve financiële resultaten (inkomsten, EBITDA, EBIT, nettowinst) van het doelwit het aantal relevante waarderingsmultiples kan beperken.

In de waardering zijn enkel transacties in beschouwing genomen die plaatsvonden in RMG's markten over de laatste 5 jaren (in de periode tussen 2020 en 2025) en die worden weergegeven in de onderstaande tabellen. De selectie bevat transacties in Europa en de Verenigde Staten. De doelvennootschappen in de vergelijkbare transacties zijn voornamelijk actief in de media en uitgeverij-industrie.

Zoals eerder aangehaald beschouwt de Bieder, omwille van het intensieve Capex-programma van de Doelvennootschap, de EV/EBITDA waarderingsmethodologie ondergeschikt ten aanzien van de EV/(EBITDA-Capex) waarderingsmethodologie om de werkelijke financiële prestaties en kasstroomgeneratiecapaciteit van de Doelvennootschap te evalueren. Echter, bij gebrek aan financiële informatie omtrent het Capex profiel van de overnamedoelwitten bij deze transacties, is de analyse uitgevoerd o.b.v. de EV/EBITDA methodologie. Deze levert een mediane multiple van 5,6x op. Wanneer toegepast op de EBITDA van de Doelvennootschap over het jaar 2024 (20,0 miljoen EUR) bedraagt de impliciete ondernemingswaarde 112,0 miljoen EUR. De aandeelhouderswaarde die aan de aandeelhouders van RMG kan worden toegerekend, wordt verkregen door de laatste gerapporteerde aangepaste netto kaspositie van 101,3 miljoen EUR per 31 december 2024 bij te tellen bij de impliciete ondernemingswaarde en bedraagt 213,3 miljoen EUR. Gebaseerd op een totaal aantal aandelen van 12.398.476, leidt dit tot een intrinsieke waarde van 17,20 EUR per Aandeel. De toepassing van een gevoeligheidsanalyse op de EV/EBITDA multiple (van -10% tot +10%) resulteert in een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van 16,30 EUR tot 18,10 EUR.

Inherent aan deze waarderingsmethode is dat ze gevoelig is voor economische cycli en mogelijke veranderingen in boekhoudkundige normen tussen de verschillende regionale wettelijke kaders. Zo is het theoretisch niet correct om waarderingsratio's die geen rekening houden met IFRS 16 toe te passen op resultaten van de Doelvennootschap, welke IFRS 16 wel toepast in haar cijfers. Dit toepasbaarheidsprobleem is echter inherent aan deze waarderingsmethode, gezien de vaak beperkte beschikbaarheid van informatie voor vergelijkbare transacties. De bekomen waarderingsmultiples als resultaat van deze waarderingsmethode moeten bijgevolg met de nodige nuance geïnterpreteerd worden. Aangezien bij deze meeste van deze vergelijkbare transacties een meerderheidsbelang werd verworven, is er reeds een controlepremie vervat in de weergegeven multiples. Vermits de Bieder reeds meerderheidsaandeelhouder is van de Doelvennootschap, is de Bieder van oordeel dat de berekende intrinsieke waarde per aandeel van de Doelvennootschap overschat wordt door het feit dat de Bieder bij dit Bod geen controlepremie dient te betalen. Daarenboven, gegeven het (i) beperkt aantal datapunten, (ii) de verschillen in doelmarkten en operationele segmenten tussen de Doelvennootschap en de doelvennootschappen van de geselecteerde vergelijkbare transacties, (iii) het feit dat voorgaande transacties onderhevig zijn aan bedrijfsspecifieke factoren die de waardering beïnvloeden, (iv) de onderlinge verschillen in en het gebrek aan financiële kerngegevens, (v) het feit dat multiples van vergelijkbare transacties gebaseerd zijn op historische financiële gegevens en (vi) niet alle transacties resulteren in de overname van alle overige uitstaande aandelen van de Doelvennootschap, wordt de

waardering op basis van geselecteerde vergelijkbare transacties niet weerhouden als waarderingsmethode door de Bieder ter verantwoording van de Biedprijs.

Tabel 11: Waarderingsmultiples van vergelijkbare transacties

Aankondigingsdatum	Doelvennootschap	Land Doelvennootschap	Munteenheid ⁽¹⁾	Overnemer	Percentage verworven in transactie	Percentage in eigendom na transactie	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
01/10/2024	Monrif	Italië	EUR	MONTI RIFFESER	5,7%	47,7%	0,6	0,8	0,1	0,7x	6,6x
25/07/2024	Visibilia Editore	Italië	EUR	Athena Publicita	84,8%	84,8%	5,4	3,2	1,0	1,7x	5,6x
20/05/2024	Entreprendre	Frankrijk	EUR	Danae Group	85,4%	85,4%	4,4	9,5	0,9	0,5x	5,1x
12/10/2023	Koninklijke Brill	Nederland	EUR	Walter de Gruyter	100,0%	100,0%	61,8	48,6	2,8	1,3x	21,8x
25/08/2023	Gremi Media	Polen	PLN	Pluralis	13,4%	52,1%	7,2	3,6	0,4	2,0x	18,3x
16/06/2023	Alma Media	Finland	EUR	Otava	1,2%	31,3%	652,8	228,9	64,8	2,9x	10,1x
29/12/2021	RR Donnelley & Sons Co	Verenigde Staten	USD	Paragon Customer Communications	100,0%	100,0%	2.156,5	4.211,9	305,4	0,5x	7,1x
02/08/2021	Notrefamille.Com	Frankrijk	EUR	MyHeritage	100,0%	100,0%	33,7	578,1	59,0	0,1x	0,6x
12/07/2021	Daily Mail & General Trust - DMGT	Verenigd Koninkrijk	GBP	Rothermere Continuation	67,5%	97,5%	513,5	951,1	112,6	0,5x	4,6x
22/06/2021	Hameen Sanomat	Finland	EUR	Keskisuomalainen	100,0%	100,0%	8,3	17,3	1,6	0,5x	5,2x
Gemiddelde					66,4%		318,0	559,7	51,0	1,0x	8,1x
Mediaan					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
<i>Sensitiviteit +/- 10%</i>											5,0x - 6,2x
Doelvennootschap EBITDA 2024											20,0
Geïmpliceerde ondernemingswaarde (EV)											112,0
Ondernemingswaarde - aandeelhouderswaardebrug ⁽²⁾											101,3
Geïmpliceerde aandeelhouderswaarde											213,3
Aandeelhouderswaarde per aandeel (EUR)⁽³⁾											17,20
<i>Sensitiviteit +/- 10%</i>											16,30 - 18,10
Geïmpliceerde premie van de Biedprijs (EUR 15,50)											(9,9%)
<i>Sensitiviteit +/- 10%</i>											(4,9%) - (14,4%)

(1) Financiële informatie omgezet in euro a.d.h.v. de wisselkoers op transactiedatum.

(2) Overeenkomstig tabel 3.

(3) Op basis van 13.931.920 (totaal aantal aandelen) – 1.611.484 (eigen aandelen) + 78.040 (uitstaande opties), per 13 maart 2025

Bronnen: Mergermarket en persberichten, waarbij de weerhouden financiële cijfers (omzet en EBITDA) de laatst gerapporteerde zijn voor de corresponderende transactie

Tabel 12: Beschrijving vergelijkbare transacties

Aankondigingsdatum	Doelvennootschap	Overnemer	Beschrijving transactie
22/11/2024	National World	Media Concierge Holdings	National World is een multimedia bedrijf dat lokale en regionale kranten bezit en exploiteert. Het richt zich op het leveren van nieuws en entertainment via print- en digitale platforms.
1/10/2024	Monrif	MONTI RIFFESER	Het moederbedrijf heeft belangen in het uitgeven van boeken, tijdschriften en kranten, evenals belangen in de hotelindustrie, radio-omroep en financiën.
25/07/2024	Visibilia Editore	Athena Publicita	Visibilia Editore is een uitgeverij die tijdschriften en digitale inhoud produceert. Het richt zich op het leveren van nieuws, lifestyle en entertainment inhoud aan zijn publiek.
20/05/2024	Entreprendre	Danae Group	Entreprendre is een tijdschriftengroep die een verscheidenheid aan zakelijke en lifestyle tijdschriften uitgeeft. Het richt zich op het bieden van inhoud met betrekking tot ondernemerschap, financiën en persoonlijke ontwikkeling.
12/10/2023	Koninklijke Brill	Walter de Gruyter	Koninklijke Brill is een uitgeverij die academische boeken, tijdschriften en digitale bronnen publiceert.
25/08/2023	Gremi Media	Pluralis	Gremi Media is een mediabedrijf dat kranten, tijdschriften en online inhoud publiceert. Het richt zich op het leveren van nieuws, analyses en informatie via verschillende platforms.
16/06/2023	Alma Media	Otava	Media-Digital is een bedrijf dat zich richt op het uitgeven van kranten. Het bedrijf investeert ook in onderzoek en ontwikkeling op het gebied van elektronische media.
29/12/2021	RR Donnelley & Sons Co	Paragon Customer Communications	Leverancier van drukwerk en aanverwante diensten voor de merchandising-, tijdschrift-, boek-, directory- en financiële markten.
2/08/2021	Notrefamille.Com	MyHeritage	Notrefamille.com is een digitaal mediabedrijf dat inhoud biedt met betrekking tot gezinsleven, ouderschap en gezondheid. Het biedt artikelen, advies en bronnen voor gezinnen en ouders.
12/07/2021	Daily Mail & General Trust - DMGT	Rothermere Continuation	Holdingmaatschappij voor een mediagroep die zich bezighoudt met de publicatie en druk van kranten en tijdschriften, evenals het leveren van data- en analysetoepassingen voor de vastgoed- en energiesectoren.
22/06/2021	Hameen Sanomat	Keskisuomalainen	Hämeen Sanomat is een mediabedrijf dat kranten en online inhoud publiceert. Het richt zich op het leveren van lokaal nieuws, informatie en entertainment aan zijn publiek.

- **Koersdoelen van aandelenanalisten**

Op de Referentiedatum is er slechts één aandelenanalist, zijnde KBC Securities, die de Doelvennootschap volgt. Deze analist heeft in november een nota gepubliceerd, inclusief een koersdoel voor het RMG-aandeel. Zoals blijkt uit onderstaande tabel, bedraagt het koersdoel 17,50 EUR per aandeel, waarbij de Biedprijs van 15,50 EUR per Aandeel een korting inhoudt van 11,4%.

Slechts één aandelenanalist volgt de Doelvennootschap, wat als te beperkt wordt beschouwd om deze methode als zelfstandige waarderingsmethode te gebruiken.

Tabel 13: Overzicht aanbevelingen en koersdoelen van aandelenanalisten

Aanbevelingen en richtprijzen van aandelenanalisten				
Aandelenanalist	Laatste update	Aanbeveling	Richtprijs (in EUR)	Premie van Biedprijs tegenover koersdoel
Guy Sips	7 november 2024	OPBOUWEN	17,5	(11,4%)
Gemiddeld				(11,4%)
Mediaan				(11,4%)

Conclusie

Waarderingsmethode			Waarde per Aandeel (€)		Impliciete Biedprijs premie/(korting)		
					Min	Mid	Max
Waarderingsmethode	DCF	PGR: (2,33%) - (0,00%)	10,8 	Biedprijs: 15,50			
		WACC: 10,5% - 8,5%	10,7 				
Referentiepunten	Trading multiples	EV/(EBITDA-Capex) 2025E +/- 10%	10,3 				
		EV/(EBITDA-Capex) 2026E +/- 10%	10,0 				
	Historische evolutie van de koers van het RMG aandeel & biedpremie t.o.v. aandelenprijs	VWAP laatste 12 maanden	11,2 				
		VWAP laatste 6 maanden	11,8 				
		VWAP laatste 3 maanden	12,0 				
		VWAP laatste maand	12,1 				
		Spot 13/03/2025	12,5 				
	Boekwaarde eigen vermogen	Boekwaarde eigen vermogen 31/12/2024		17,5 			
	Vergelijkbare transacties (niet weerhouden)	Mediaan EV/EBITDA 2024A +/- 10%		16,3 			
	Koersdoelen van aandelenanalisten (niet weerhouden)	1 broker		17,5 			

Ter conclusie biedt bovenstaand voetbalvelddiagram een samenvatting van de gepresenteerde waarderingsanalyses en referentiepunten. Na evaluatie is de Bieder ervan overtuigd dat de Biedprijs per Aandeel van 15,50 EUR zich boven het hoogste punt bevindt van de waarderingsvorken die resulteren uit de weerhouden waarderingsmethode. Deze Biedprijs vertegenwoordigt een premie tussen 38,6% en 44,6% ten opzichte van de DCF-waardering, dewelke als de meest relevante waarderingsmethode voor de Doelvennootschap beschouwd wordt.

Hoewel de waarderingsmethodologie op basis van EV/(EBITDA-Capex)-trading multiples ondergeschikt is aan de DCF-methode, vanwege bekende beperkingen zoals het gebrek aan specifieke informatie over de Capex (opsplitsing onderhouds- en uitbreidingsinvesteringen), de impact van eenmalige uitgaven en andere reeds besproken beperkingen, vertegenwoordigt de Biedprijs een premie van 44,1% tot 55,5% ten opzichte van de waardering die voortkomt uit deze EV/(EBITDA-Capex)-methode. Daarnaast overstijgt de Biedprijs de historische koersen van het RMG-aandeel en vertegenwoordigt de Biedprijs een premie van 24,5% ten opzichte van de slotkoers van het Aandeel op de dag voor de Datum van Bekendmaking van het Bod. De Biedprijs vertegenwoordigt een korting van 11,3% ten opzichte van de boekwaarde van het eigen vermogen van het Aandeel.

Indien wordt verondersteld dat de Bieder geen premie betaalt op de netto kaspositie exclusief de deelnemingen in verbonden ondernemingen per 31 december 2024, van 51,6 miljoen EUR per 31 december 2024, worden zowel de Biedprijs per Aandeel als de waardering per Aandeel gecorrigeerd voor de netto kaspositie per

Aandeel exclusief de deelnemingen in verbonden ondernemingen per 31 december 2024, gelijk aan 4,16 EUR. In dit geval vertegenwoordigt de Biedprijs een premie tussen 61,5% en 73,0% ten opzichte van de DCF-waardering. Voorts vertegenwoordigt de Biedprijs een premie tussen 71,9% en 95,4% ten opzichte van de waardering die voortkomt uit de EV/(EBITDA-Capex) *trading multiples*, een premie van 36,8% ten opzichte van de slotkoers van het Aandeel op 13 maart 2025, en een korting van 14,9% ten opzichte van de boekwaarde van het eigen vermogen aangepast voor de netto kaspositie exclusief deelnemingen in verbonden ondernemingen per 31 december 2024.

6.3 Verloop van het Bod

(a) *Indicatief tijdschema*

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
Formele kennisgeving van het Bod bij de FSMA (conform artikel 5 Overnamebesluit)	13 maart 2025
Openbaarmaking kennisgeving door de FSMA (conform artikel 7 Overnamebesluit)	14 maart 2025
Goedkeuring van het Prospectus door de FSMA	19 mei 2025
Goedkeuring van de Memorie van Antwoord door de FSMA	19 mei 2025
Publicatie van het Prospectus	20 mei 2025
Opening van de Initiële Aanvaardingsperiode	20 mei 2025
Sluiting van de Initiële Aanvaardingsperiode	13 juni 2025
Bekendmaking van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode (en bevestiging door de Bieder of al dan niet werd voldaan aan de voorwaarden van het Bod of, indien dit niet het geval zou zijn, of de Bieder al dan niet afstand doet van deze voorwaarde)	17 juni 2025
Initiële Betaaldatum	1 juli juni 2025 (uiterlijk)
(i) Verplichte heropening van het Bod (in geval de Bieder, samen met de met hem Verbonden Personen, als gevolg van het Bod 90% aanhouden); of (ii) Vrijwillige heropening van de Aanvaardingsperiode (op discretie van de Bieder)	23 juni 2025
Sluiting van de Aanvaardingsperiode van de verplichte heropening of vrijwillige heropening (naargelang het geval)	15 juli 2025
Bekendmaking van de resultaten van de verplichte heropening of vrijwillige heropening (naargelang het geval)	22 juli 2025
Betaaldatum van de verplichte heropening of vrijwillige heropening (naargelang het geval)	5 augustus 2025 (uiterlijk)

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
Opening van de aanvaardingsperiode voor het vereenvoudigd uitkoopbod (ten vroegste; indien de verplichte of de vrijwillige heropening (naar gelang het geval) niet reeds het effect had van een uitkoopbod)	6 augustus 2025
Afsluiting van de Aanvaardingsperiode van het vereenvoudigd uitkoopbod	29 augustus 2025
Bekendmaking van de resultaten van het vereenvoudigd uitkoopbod	4 september 2025
Betaaldatum van het vereenvoudigd uitkoopbod	5 september 2025

Indien één van de data zoals opgenomen in het tijdschema zou worden gewijzigd, dan zullen de Aandeelhouders van deze wijziging(en) op de hoogte worden gebracht via een persbericht dat tevens ter beschikking zal worden gesteld op de volgende websites: op de website van de Loketinstelling (www.kbc.be/roularta) en op de website van de Doelvennootschap (www.roularta.be/overnamebod).

(b) Initiële Aanvaardingsperiode

De Initiële Aanvaardingsperiode neemt aanvang op 20 mei 2025 en eindigt op 13 juni 2025 om 16h00 CET.

Overeenkomstig artikel 31 van het Overnamebesluit, mag de Initiële Aanvaardingsperiode met vijf (5) Werkdagen verlengd worden. Dit zal het geval zijn indien, op om het even welk moment tijdens de biedperiode, de Bieder (of een met de Bieder Verbonden Persoon), anders dan via het Bod, Aandelen verwerft, of zich verbindt om Aandelen te verwerven, tegen een prijs die hoger is dan de Biedprijs. In dat geval zal de Biedprijs gewijzigd worden zodat hij overeenstemt met deze hogere prijs en zal de Initiële Aanvaardingsperiode verlengd worden met vijf (5) Werkdagen, na de publicatie van deze hogere prijs, om de Aandeelhouders de mogelijkheid te bieden om het Bod te aanvaarden tegen deze hogere prijs. Ook indien de algemene vergadering van de Doelvennootschap wordt samengeroepen om te beraadslagen over het Bod en over een actie die het Bod zou kunnen dwarsbomen, zal de Initiële Aanvaardingsperiode worden verlengd tot twee (2) weken na de dag van deze algemene vergadering.

(c) Heropening van het Bod

Na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode zal de Bieder het resultaat van het Bod bekendmaken via een persbericht dat tevens op de website van de Loketinstelling hiervoor vermeld en op de website van de Doelvennootschap (www.roularta.be/overnamebod) ter beschikking zal zijn, en aangeven of de voorwaarden uiteengezet in sectie 6.1(c) van het Prospectus vervuld is, dan wel of de Bieder van de voorwaarden afstand doet.

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

(i) Bieder verwerft minder dan 95% van de Aandelen

Als de Bieder, samen met de personen die in onderling overleg met de Bieder handelen, ingevolge de Initiële Aanvaardingsperiode minder dan 95% van de aandelen in de Doelvennootschap bezit, dan is niet voldaan aan één van de voorwaarden van het Bod (d.w.z. de voorwaarden vermeld in sectie 6.1(c) van het Prospectus), en dan zal de Bieder het recht hebben het Bod in te trekken. In voorkomend geval moet de Bieder binnen de vijf (5) Werkdagen na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode bekendmaken of zij al dan niet gebruik zullen maken van hun intrekingsrecht.

In dergelijk geval behoudt de Bieder zich het recht voor om het Bod te heropenen naar zijn goeddunken. Dergelijke vrijwillige heropening zal onvoorwaardelijk zijn en, zal beginnen binnen de

ten (10) Werkdagen vanaf de aankondiging van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode voor een daaropvolgende Aanvaardingsperiode van minstens vijf (5) en maximum vijftien (15) Werkdagen. In geen geval zal de totale duur van de Initiële Aanvaardingsperiode en enige vrijwillige heropening van het Bod tezamen langer duren dan tien (10) weken.

(ii) Bieder verwerft minstens 90% van de aandelen

Indien de Bieder, samen met de met hem Verbonden Personen, ten minste 90% van de Aandelen aanhouden na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode bezit, zal het Bod verplicht heropend worden ingevolge artikel 35,1° van het Overnamebesluit.

De verplichte heropening ingevolge artikel 35,1° van het Overnamebesluit zal eveneens van toepassing zijn indien de voormelde drempel van 90% niet onmiddellijk wordt overschreden ingevolge de Initiële Aanvaardingsperiode, maar slechts na de vrijwillige heropening (zoals beschreven in sub (i) hierboven).

Bij verplichte heropening ingevolge artikel 35,1° van het Overnamebesluit zal het Bod binnen de tien (10) Werkdagen na de bekendmaking van de resultaten van de laatst afgelopen Aanvaardingsperiode heropend worden voor een volgende Aanvaardingsperiode van ten minste vijf (5) en maximum vijftien (15) Werkdagen.

(iii) Bieder verwerft minstens 95% van de aandelen

Indien als resultaat van de Initiële of enige daaropvolgende Aanvaardingsperiode, de Bieder, samen met de personen die in onderling overleg met de Bieder handelen, minstens 95% van alle uitstaande aandelen van de Doelvennootschap bezit, zal de Bieder het recht hebben om een uitkoopbod te lanceren overeenkomstig artikel 7:82 WVV.

Indien de Bieder bovendien door het Bod 90% van de Aandelen waarop het Bod betrekking had heeft verworven, dan heeft de Bieder het recht en is hij voornemens om een vereenvoudigd uitkoopbod te lanceren met toepassing van artikel 7:82 WVV en artikel 42 en 43 van het Overnamebesluit, teneinde de Aandelen die nog niet zijn verworven door de Bieder aan dezelfde voorwaarden dan die van het Bod te verwerven. De voorwaarden voor het uitbrengen van een vereenvoudigd uitkoopbod zijn meer bepaald vervuld indien de Bieder, samen met de personen die in onderling overleg met de Bieder handelen, na afloop van het Bod gezamenlijk 98,39% van de aandelen van de Doelvennootschap bezitten.

Het vereenvoudigd uitkoopbod zal worden geïnitieerd binnen de drie (3) maanden vanaf het einde van de laatste Aanvaardingsperiode, voor een bijkomende Aanvaardingsperiode van minstens vijftien (15) Werkdagen.

Als een vereenvoudigd uitkoopbod wordt uitgevoerd, dan zullen bij de afwikkeling daarvan alle Aandelen die nog niet zijn ingebracht in het uitkoopbod van rechtswege geacht worden overgedragen te zijn aan de Bieder met consignatie van de fondsen die vereist zijn voor de betaling van hun prijs bij de Deposito- en Consignatiekas.

Als een vereenvoudigd uitkoopbod wordt uitgebracht, zal de notering van de Aandelen op Euronext Brussels automatisch worden geschrapt bij afsluiting van het uitkoopbod (voor meer details zie sectie 6.3(d) van dit Prospectus).

Indien geen vereenvoudigd uitkoopbod kan plaatsvinden en de Bieder, samen met de personen die in onderling overleg met de Bieder handelen, meer dan 95% van de Aandelen bezit, behoudt de Bieder zich het recht voor om, op een later tijdstip, een zelfstandig openbaar uitkoopbod te doen op de nog

uitstaande Aandelen overeenkomstig de bepalingen van het Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare uitkoopbiedingen.

(d) *Schrapping van de notering en mogelijke verplichte heropening van het Bod*

Zoals voormeld, is het de intentie van de Bieder om de notering van de aandelen in de Doelvennootschap, die zijn toegelaten tot de verhandeling op de gereglementeerde markt van Euronext Brussels, te schrappen.

Indien een vereenvoudigd uitkoopbod, zoals uiteengezet in sectie 6.3(c)(iii) van dit Prospectus, wordt uitgebracht, volgt de schrapping van de notering automatisch op de afsluiting van het uitkoopbod.

Zelfs indien de voorwaarden voor de lancering van vereenvoudigd uitkoopbod niet vervuld zouden zijn (zoals omschreven in sectie 6.3(c)(iii)), dan nog behoudt de Bieder zich het recht voor een aanvraag te doen tot schrapping van de notering zodat de kosten verbonden aan de beursnotering van de Aandelen worden vermeden.

Overeenkomstig artikel 26 §1 van de Wet van 21 november 2017 mag Euronext Brussels aandelen schrappen van de notering indien (i) het vaststelt dat, omwille van bijzondere omstandigheden, een normale en regelmatige markt voor het aandeel niet langer kan worden gehandhaafd, of (ii) het aandeel niet langer aan de regels van de gereglementeerde markt voldoet, tenzij dit de belangen van de beleggers of de ordelijke werking van de markt aanzienlijk zou kunnen schaden. De FSMA kan zich, in overleg met Euronext Brussels, verzetten tegen dergelijke schrapping.

Indien de Doelvennootschap (op aanwijzing van de Bieder) binnen de drie (3) maanden volgend op de afsluiting van de laatste Aanvaardingsperiode een verzoek tot schrapping indient, en indien op dat moment het vereenvoudigd uitkoopbod nog niet is uitgebracht, moet de Bieder het Bod binnen de tien (10) Werkdagen, volgend op deze indiening voor een volgende Aanvaardingsperiode van ten minste vijf (5) Werkdagen en maximum vijftien (15) Werkdagen, heropenen, overeenkomstig artikel 35, 2° van Overnamebesluit.

(e) *Recht tot Verkoop*

Indien (i) de Bieder, samen met de personen die in onderling overleg met de Bieder handelen, als gevolg van (de heropening van) het Bod ten minste 95% van de aandelen aanhouden en de Bieder via het Bod ten minste 90% van de Aandelen waarop het Bod betrekking had verworven heeft en (ii) de Bieder geen uitkoopbod uitbrengt, dan mag iedere Aandeelhouder de Bieder verzoeken om zijn Aandelen te kopen binnen een termijn van drie maanden na de afsluiting van de Initiële Aanvaardingsperiode, onder de vorm van een aangetekend schrijven met ontvangstbewijs aan de zetels van de Bieder, onder de modaliteiten en voorwaarden van het Bod, overeenkomstig artikel 44 van het Overnamebesluit.

6.4 Doelstellingen en intenties van de Bieder

(a) *Beweegreden van de Bieder*

Het onmiddellijke doel van het Bod is het bekomen van de schrapping van de notering op Euronext Brussels van het aandeel RMG door de verwerving van alle aandelen in de Doelvennootschap.

De hoofdbeweegredenen hiervoor zijn als volgt.

- De verplichtingen en kosten van de beursnotering wegens volgens de Bieder voor de Doelvennootschap niet op tegen eventuele voordelen.

Sinds de beursintroductie in 1998 is de beurs een belangrijke motor geweest in de groei van RMG. Mede dankzij de notering heeft RMG de expansie en de internationalisering van het bedrijf kunnen realiseren.

Op vandaag is het bedrijf toe aan een volgende stap in haar levensloop en is de beurs volgens de Bieder niet meer het juiste platform voor RMG.

In de nabije toekomst heeft RMG noch de intentie noch de behoefte om spaargeld uit het publiek aan te trekken om haar investeringen te financieren. Bovendien zal ze, in geval haar eigen middelen niet zouden volstaan om haar investeringen te financieren, in het huidige macro-economische klimaat, haar toevlucht kunnen nemen tot alternatieve financieringswijzen zoals bijvoorbeeld de uitgifte van obligaties of de financiering door schuld.

De Bieder wijst in dit kader op het toenemende gewicht van steeds complexer Belgisch en Europees regelgevend kader voor genoteerde vennootschappen vereist het inzetten van ‘*dedicated*’ hoogopgeleide profielen en externe deskundigen om te zorgen dat de Doelvennootschap stevast blijft beantwoorden aan dit complexe regelgevend karakter, inclusief informatieverplichting en transparantievereisten. Dit brengt voor de Doelvennootschap aanzienlijke (meer)kosten met zich mee, die niet opwegen tegen de voordelen van een beursnotering.

Daarnaast wenst de Bieder te wijzen op de ongewenste effecten van de transparantievereisten, waardoor een vrij gedetailleerde inkijk wordt gegeven in de strategie, investeringen, markten en potentiële markten en andere informatie waarvan concurrenten gretig gebruik maken om hun eigen positie te verstevigen. Dit versterkt de concurrentie in weliswaar reeds vrij concurrentiële markten.

Tot slot is het interesse van de belegger in het aandeel van Doelvennootschap volgens de Bieder op heden beperkt omwille de volgende redenen:

- (i) de marktkapitalisatie van de Doelvennootschap is relatief klein: EUR 154,4 miljoen op de Datum van Bekendmaking van het Bod;
- (ii) het aandeel heeft een beperkte *free float* van 12,38% op de Datum van Bekendmaking van het Bod; en
- (iii) de liquiditeit van het aandeel op de gereguleerde markt van Euronext Brussel is zeer laag (gedurende de laatste twaalf maanden voorafgaand aan de Datum van Bekendmaking van het Bod werden er per dag gemiddeld slechts 1.591 aandelen verhandeld).

- **Transformatieve markt**

De opkomst van internet en digitale technologieën hebben geleid tot een verschuiving in het leesgedrag van consumenten waardoor de traditionele printmedia gedwongen werden zich aan te passen.

Eén van de belangrijkste uitdagingen waarmee de kranten- en tijdschriftenindustrie wordt geconfronteerd, is de veranderende consumptie van nieuws en informatie. Steeds meer mensen raadplegen (gratis) digitale platforms zoals websites, sociale media en mobiele applicaties om op de hoogte te blijven van het laatste nieuws. Dit heeft geleid tot een afname van de oplagen van gedrukte kranten en tijdschriften. Om deze reden hebben uitgevers hun focus moeten verleggen naar digitale kanalen om hun doelgroep te bereiken. Als uitgever ziet de Doelvennootschap zich genoodzaakt om ‘digital first’ te gaan publiceren, dit terwijl de inkomsten uit de traditionele ‘print’ media nog steeds de belangrijkste inkomstenbron blijft. Daarbovenop had de uitgeefsector ook af te rekenen met gestegen papier- en energieprijzen, waardoor de marges van de traditionele ‘print’ media, nog verder onder druk zijn komen te staan.

De hyper dynamische transformatieomgeving waarin de Doelvennootschap actief is en het gevecht om de aandacht van de lezer/abonnee/surfer en ook de adverteerder vereist een lange termijnvisie,

gericht op een multimediale transformatie. Deze multimediale transformatie vergt uitgebreide investeringen in digitale tools, kennis en het aantrekken van nieuwe ‘digitale’ profielen.

Deze langetermijnvisie die de Doelvennootschap voor ogen heeft en noodzakelijk is om zich te wapenen in een zeer concurrentiële markt, vereist een toegewijd aandeelhouderschap met een lange termijnvisie dat kan instemmen met een omvangrijk investeringsprogramma en is volgens de Bieder moeilijk verenigbaar met de korte termijn groeivereisten van de financiële markten

(b) Doelstelling van de Bieder

Zoals voormeld, is het onmiddellijke doel van het Bod het bekomen van de schrapping van de notering op Euronext Brussels van het aandeel RMG.

De Bieder is voornemens een vereenvoudigd uitkoopbod uit te brengen indien hij na afloop van het Bod (of de heropening ervan) samen met de personen die in onderling overleg met de Bieder handelen (zie sectie 4.8(b) van het Prospectus) 95% of meer bezit van het kapitaal waaraan stemrechten zijn verbonden en van de effecten met stemrecht van RMG en indien de voorwaarden uiteengezet in artikel 42 en 43 van het Overnamebesluit voldaan zijn. Zoals voormeld, voorzien deze voorwaarden naast de hiervoor vermelde drempel van 95%, dat de Bieder, in het kader van het Bod, minstens 90% van de Aandelen waarop het Bod slaat verwerft (zie sectie 6.3(c)(iii)). Concreet betekent dit dat om een vereenvoudigd uitkoopbod te kunnen uitbrengen, de Bieder, samen met de personen die in onderling overleg met de Bieder handelen, na afloop van het Bod 98,39% van de aandelen van de Doelvennootschap moet bezitten. Het vereenvoudigde uitkoopbod dient te worden geïnitieerd binnen de drie (3) maanden vanaf het einde van de laatste Aanvaardingsperiode, voor een bijkomende Aanvaardingsperiode van minstens vijftien (15) Werkdagen.

Als de Bieder erin slaagt om een vereenvoudigd uitkoopbod te lanceren en als gevolg daarvan alle Aandelen verwerft, zal de notering van de Aandelen op Euronext Brussels automatisch worden geschrapt met toepassing van artikel 43, lid 4 van het Overnamebesluit.

Zelfs indien de voorwaarden voor de lancering van vereenvoudigd uitkoopbod niet vervuld zouden zijn, dan nog behoudt de Bieder zich het recht voor een aanvraag te doen tot schrapping van de notering zodat de kosten verbonden aan de beursnotering van de Aandelen worden vermeden. De FSMA kan zich, in overleg met Euronext Brussels, hiertegen verzetten in het belang van de bescherming van de beleggers.

(c) Intenties van de Bieder

- *Strategische plannen*

De strategie van RMG wordt gedreven door volgende visie en missie: RMG wil de meest relevante mediapartner op de lange termijn blijven. De mediamerken van RMG zijn bakens van vertrouwen en kwaliteit. Als multimediabedrijf creëert en verspreidt RMG kwaliteitsvolle, onafhankelijke en relevante content voor het brede publiek en voor specifieke doelgroepen. Daaraan koppelt zij geavanceerde marketing en reclameplatformen voor haar partners. RMG wil een duurzame meerwaarde scheppen voor al haar stakeholders en voor de hele samenleving.

In lijn met voorgaande missie en visie heeft de Doelvennootschap drie strategische pijlers bepaald waarop wordt ingezet:

- (i) het uitbouwen van multimediale redacties die samenwerken met meer aandacht voor audio en video op de platformen met als ultieme doelstelling groei van de (digitale) omzet;
- (ii) inzetten op de grote merken, die de toon aangeven en efficiënter werken om kleinere merken rendabel te houden. Technologie (AI) inzetten, IT-onderbouw verstevigen en efficiënte zoeken in onze processen; en

- (iii) het afsluiten van lange termijn partnerships om nieuwe (digitale) lezers te bereiken. Inzetten op productie innovatie.

Om deze langetermijnstrategie te realiseren en blijvend relevant te zijn voor het brede publiek en specifieke doelgroepen, verwacht de Bieder op korte en middellange termijn substantiële investeringen te moeten doen op het vlak van: (i) IT-ontwikkeling, (ii) het aantrekken van nieuwe digitale redactie- en marketingprofielen, (iii) het aanbieden van “tailor-made” opleidingen voor het overige personeel, dit alles om RMG “future-proof” te maken.

De participatie in RMG zal het voornaamste actief blijven van de Bieder.

- *Voornemens van de Bieder inzake de voortzetting van de activiteit van RMG en/of het doorvoeren van herstructureringen*

De Bieder heeft thans geen plannen om de activiteiten van RMG substantieel wijzigen of te herstructureren. De Doelvennootschap is in de afgelopen jaren weliswaar duidelijk omgevormd naar een “B2C” omgeving. In het kader van deze strategie, werden mogelijke opportuniteiten om tijdschriften en activiteiten van de Doelvennootschap specifiek gericht op de “B2B” markt te verkopen, steeds zorgvuldig onderzocht en geanalyseerd (hierbij wordt bijvoorbeeld verwezen naar de recente verkoop van de magazines “Grafisch Nieuws”, “Verpakking & Label” en “Media & Communication” aan Professional Media Group). Indien zich in de toekomst een dergelijke opportuniteit zou voordoen en de Doelvennootschap hierop zou ingaan, verwacht de Bieder dat dit, in lijn met huidige strategie die niet beïnvloed zal worden door het Bod, geen wezenlijke invloed zal hebben op de belangen van de werknemers, de arbeidsvoorwaarden of de werkgelegenheid. Het standpunt van de ondernemingsraad dat in het kader van het Bod werd bekomen, werd bij dit Prospectus gehecht als Bijlage 6.

- *Organisatiestructuur*

In geval van een schrapping van de notering van de Aandelen, zal de Bieder geen aanpassingen doorvoeren aan de huidige *governance* structuur.

- *Voorgenomen statutenwijzigingen*

In het geval van een schrapping van de notering van de Aandelen zal de Bieder de statuten wijzigen in de zin dat alle RMG aandelen op naam moeten zijn. In dergelijk geval dienen tevens alle referenties die verwijzen naar en bepalingen die van toepassing zijn omwille van het feit dat RMG een op een gereguleerde markt noteerde entiteit is te worden verwijderd of aangepast.

- *Dividendbeleid*

Gelieve hieronder een overzicht te willen vinden van de dividenduitkeringen door de Doelvennootschap van de laatste tien jaar.

Jaartal	Dividend euro/aandeel	Stijging t.o.v. vorig jaar
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

De Bieder zal het toekomstig dividendbeleid van de Doelvennootschap op een *ad hoc* basis beoordelen, in het licht van eventuele investeringsvereisten, wat aanleiding zal kunnen geven tot een meer onregelmatig dividendenbeleid. Indien het Bod succesvol is, heeft de Bieder de intentie om de financiering van het Bod terug te betalen door middel van uitkeringen door de Doelvennootschap.

(d) Voordelen van het Bod voor RMG en haar aandeelhouders

Het belangrijkste voordeel van het Bod voor de Aandeelhouders is de Biedprijs. In dat verband wordt er verwezen naar sectie 6.2 van dit Prospectus, met als titel “Biedprijs”. Het Bod betekent eveneens een onmiddellijke liquiditeitsopportunity voor de Aandeelhouders, die hun participatie in RMG kunnen verzilveren zonder kosten. De Bieder is van oordeel dat de schrapping van de notering de beste kansen zal bieden op verdere ontwikkeling. De Bieder verwijst in dat verband naar sectie 6.4(a) van dit Prospectus.

(e) Voordelen van het Bod voor de Bieder en zijn aandeelhouders

Het Bod laat de Bieder toe om, samen met de met hem Verbonden Personen, alle aandelen in de Doelvennootschap te verwerven en past binnen de bedoeling om de beursnotering van de aandelen in de Doelvennootschap te schrappen. Het Bod laat bovendien toe aan de Bieder om de familiale controle op de Doelvennootschap te verankeren. De Bieder verwacht daarbuiten geen synergiën te kunnen ontwikkelen met de Doelvennootschap aangezien het niet zijn bedoeling is om de activiteiten en vermogensbestanddelen van de Doelvennootschap samen te voegen met die van de Bieder (of van zijn andere dochtervennootschappen).

6.5 Regelmatigheid en geldigheid van het Bod

(a) Beslissing van de raad van bestuur om het Bod uit te brengen

Op 13 maart 2025, heeft de raad van bestuur van de Bieder goedkeuring gegeven het Bod (eventueel gevolgd door een uitkoopbod) uit te brengen op de Doelvennootschap.

(b) Vereisten van artikel 3 van het Overnamebesluit

Het Bod wordt uitgebracht in overeenstemming met de desbetreffende vereisten uiteengezet in artikel 3 van het Overnamebesluit:

- het Bod wordt uitgebracht op alle Aandelen, meer bepaald alle uitstaande effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht, uitgegeven door de Doelvennootschap, die nog niet in het bezit zijn van de Bieder of de met de Bieder Verbonden Personen (m.n. de Doelvennootschap zelf);
- de onvoorwaardelijke en onherroepelijke beschikbaarheid van fondsen die nodig zijn voor de betaling van de Biedprijs voor alle Aandelen werd bevestigd door KBC Bank NV (zie sectie 6.7(b));

- de voorwaarden van het Bod, zoals uiteengezet in sectie 6.1(c), zijn in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving, in het bijzonder met de Overnamewet en het Overnamebesluit. De Bieder is van oordeel dat deze voorwaarden, in het bijzonder de Biedprijs, van dien aard zijn dat ze de Bieder toestaan zijn doel te bereiken;
- de Bieder verbindt er zich toe om, wat hem betreft, zijn uiterste best te doen om het Bod tot het einde door te zetten, onverminderd de voorwaarde van het Bod uiteengezet in sectie 6.1(c) van dit Prospectus; en
- de Loketinstellingen zullen samen met de Centralisator de ontvangst van de Aanvaardingsformulieren centraliseren, en instaan voor de betaling van de Biedprijs.

(c) Reglementaire goedkeuring

Het Bod is aan geen andere reglementaire goedkeuring onderworpen, dan aan de goedkeuring van dit Prospectus door de FSMA.

6.6 Aanvaarding van het Bod en betaling

(a) Aanvaardingsformulier

(i) Algemeen

- Aandeelhouders die aandelen bezitten in gedematerialiseerde vorm (boeking op een rekening) kunnen het Bod aanvaarden en hun Aandelen overdragen aan de Bieder door het Aanvaardingsformulier dat aangehecht is in Bijlage 1, in te vullen, te ondertekenen en in te dienen of op een andere manier te laten registreren i) rechtstreeks bij de Loketinstellingen, KBC Bank en CBC Banque, indien zij daar een rekening aanhouden, of ii) indien de Aandeelhouder zijn/haar Aandelen niet aanhoudt op een effectenrekening bij de Loketinstelling, onrechtstreeks via een andere financiële instelling waar zij hun effecten aanhouden, en dit uiterlijk op de laatste dag van de Initiële Aanvaardingsperiode, of, desgevallend, van de daaropvolgende Aanvaardingsperiode van iedere heropening van het Bod voor 16u00 CET.
- Aandeelhouders die aandelen op naam bezitten dienen een afzonderlijk Aanvaardingsformulier in te vullen dat hen per brief door RMG zal worden bezorgd.

In het Aanvaardingsformulier aangehecht in Bijlage 1 dient enkel melding te worden gemaakt van de gedematerialiseerde Aandelen (en niet van eventuele Aandelen op naam). Aldus dient er door Aandeelhouders die zowel Aandelen op naam als gedematerialiseerde Aandelen bezitten twee (2) verschillende Aanvaardingsformulieren te worden ingevuld, m.n., enerzijds, voor de gedematerialiseerde Aandelen, het Aanvaardingsformulier gehecht als Bijlage 1 aan dit Prospectus en, anderzijds, voor de Aandelen op naam, het Aanvaardingsformulier zoals bezorgd per brief.

Aanvaarding van het Bod kunnen kosteloos rechtstreeks ingediend worden bij de loketten van de Loketinstelling.

Aandeelhouders kunnen er ook voor kiezen om hun aanvaarding rechtstreeks of onrechtstreeks te laten registreren bij andere financiële tussenpersonen.

In dat geval worden ze aangeraden om zich informeren over eventuele kortere termijnen voor de indiening van het Aanvaardingsformulier die door deze partijen kunnen opgelegd worden en eventuele bijkomende kosten die door deze partijen kunnen aangerekend worden en zijn verantwoordelijk voor de tijdige indiening van het Aanvaardingsformulier, respectievelijk de betaling van deze bijkomende

kosten. Alle financiële tussenpersonen moeten desgevallend de procedures zoals beschreven in dit Prospectus en het Aanvaardingsformulier naleven en staan in voorkomend geval in voor (i) het verzamelen van alle informatie die in het Aanvaardingsformulier wordt gevraagd en (ii) het bezorgen van deze informatie bij de Loketinstelling binnen de termijnen die in dit Prospectus zijn vastgesteld.

(ii) Bijkomende praktische instructies

- Aandeelhouders die Aandelen bezitten in gedematerialiseerde vorm (boeking op een rekening) geven hun financiële instelling de opdracht om de Aandelen die ze houden op hun effectenrekening bij deze financiële instelling onmiddellijk over te dragen aan de Loketinstelling. Ze doen dit door het volledig ingevulde en naar behoren ondertekende Aanvaardingsformulier neer te leggen of door anderszins hun aanvaarding te registreren, hetzij rechtstreeks bij de Loketinstelling indien zij de Aandelen daar in een effectenrekening aanhouden, hetzij onrechtstreeks, via andere financiële instellingen waar ze de Aandelen aanhouden. Andere financiële instellingen moeten de aldus aangeboden Aandelen onmiddellijk overschrijven naar een rekening bij de Loketinstelling.
- Aandeelhouders die Aandelen op naam houden, ontvangen van RMG een brief die hun eigendom van hun aantal Aandelen bewijst (inclusief een kopie van de relevante pagina van het aandelenregister) en die de procedure beschrijft die gevolgd moet worden om hun volledig ingevuld en naar behoren ondertekend Aanvaardingsformulier in te dienen.

(iii) Eigendom van de Aandelen

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

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

Als de Aandelen onderworpen zijn aan vruchtgebruik, moet het Aanvaardingsformulier gezamenlijk ondertekend worden door de vruchtgebruiker en de blote eigenaar.

Als de Aandelen verpand zijn, moet het Aanvaardingsformulier gezamenlijk ondertekend worden door de pandgever en de pandhouder, waarbij de pandhouder uitdrukkelijk de onherroepelijke en onvoorwaardelijke vrijgave van het pandrecht op deze Aandelen bevestigt.

Als de Aandelen op enige andere wijze bezwaard zijn of onderworpen zijn aan enige andere vordering, zekerheid of belang, moeten alle begunstigden van een dergelijke last, vordering, zekerheid of belang gezamenlijk het Aanvaardingsformulier invullen en ondertekenen en al deze begunstigen moeten onherroepelijk en onvoorwaardelijk afstand doen van elke last, vordering, zekerheid of belang met betrekking tot dergelijke Aandelen.

(iv) Intrekking van aanvaarding

Overeenkomstig artikel 25, 1° van het Overnamebesluit, mogen Aandeelhouders die in het kader van het Bod hebben aanvaard steeds hun aanvaarding intrekken tijdens de betreffende Aanvaardingsperiode.

Om een aanvaarding op geldige wijze in te trekken, moet dit rechtstreeks aan de financiële tussenpersoon bij wie de Aandeelhouder zijn Aanvaardingsformulier heeft ingediend schriftelijk ter

kennis gebracht worden, met verwijzing naar het aantal Aandelen waarvoor de aanvaarding wordt ingetrokken.

Aandeelhouders die Aandelen op naam bezitten zullen door RMG geïnformeerd worden over de procedure die gevolgd moet worden om hun aanvaarding in te trekken.

In het geval dat de Aandeelhouder zijn intrekking ter kennis brengt van een financiële tussenpersoon die geen Loketinstelling is, is het de verplichting en verantwoordelijkheid van die financiële tussenpersoon om de Centralisator of de Loketinstelling via dewelke hij de aanmelding van de aanvaarding heeft gedaan tijdig in kennis te stellen van de intrekking. Zulke kennisgeving moet uiterlijk plaatsvinden op de laatste dag van de aanvaardingsperiode vóór 16h00 CET (voor de Initiële Aanvaardingsperiode) of, indien van toepassing, op de datum die bepaald zal worden in de desbetreffende notificatie en/of persbericht.

Aandeelhouders die hun Aandelen rechtsgeldig hebben aangeboden gedurende de Initiële Aanvaardingsperiode zullen hun aanvaarding niet kunnen intrekken na het einde van de Initiële Aanvaardingsperiode. Aandeelhouders die hun Aandelen via de beurs aan de Bieder verkopen genieten niet van voormeld recht tot intrekking.

(b) *Bekendmaking van de resultaten van het Bod*

Overeenkomstig artikelen 32 en 33 van het Overnamebesluit, zal de Bieder binnen de vijf (5) Werkdagen volgend op het einde van de Initiële Aanvaardingsperiode (i) de resultaten van het Bod tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode, evenals het aantal aandelen in RMG dat de Bieder als gevolg van het Bod aanhoudt, bekendmaken en (ii) meedelen of de voorwaarden voor het Bod vervuld zijn, en, indien niet, of hij afstand doet van dergelijke voorwaarden.

Als het Bod heropend wordt als beschreven in sectie 6.3(c) van dit Prospectus, maakt de Bieder, binnen de vijf (5) Werkdagen na het einde van elke Aanvaardingsperiode, de resultaten van de heropening bekend, evenals het aantal Aandelen dat de Bieder aanhoudt als gevolg van de aanvaardingen van het Bod tijdens deze heropening.

Zulke bekendmakingen worden gedaan via een persbericht dat tevens ter beschikking zal worden gesteld op de website van de Loketinstelling (www.kbc.be/roularta) en op de website van de Doelvennootschap (www.roularta.be/overnamebod).

(c) *Datum en wijze van betaling*

Als het Bod gestand wordt gedaan, betaalt de Bieder de Biedprijs aan de Aandeelhouders die geldig hun Aandelen hebben aangeboden tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode, binnen de tien (10) Werkdagen na de bekendmaking van de resultaten van het Bod tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode.

Als er daaropvolgende Aanvaardingsperiodes zijn als gevolg van een (of meer) heropening(en) van het Bod, zoals beschreven in sectie 6.3(c) van dit Prospectus, betaalt de Bieder de Biedprijs binnen de tien (10) Werkdagen volgend op de bekendmaking van de resultaten van het Bod tijdens deze Aanvaardingsperiodes.

De betaling van de Biedprijs aan de Aandeelhouders die het Bod naar behoren aanvaard hebben, gebeurt zonder enige voorwaarde of beperking, door overschrijving naar de bankrekening vermeld door de Aandeelhouder in zijn Aanvaardingsformulier.

De Bieder draagt de taks op de beursverrichtingen (zie sectie 7.2 voor meer details). De Loketinstelling zal de Aandeelhouders geen commissie, vergoeding of enige andere kost in het kader van het Bod aanrekenen. Aandeelhouders die hun aanvaarding registreren bij een financiële instelling andere dan de Loketinstelling

moeten navraag doen naar bijkomende kosten die aangerekend kunnen worden door dergelijke instellingen en zij staan zelf in voor de betaling van dergelijke bijkomende kosten.

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

(d) *Tegenbod en hoger bod*

In geval van een tegenbod en/of een hoger bod (waarvan de prijs ten minste 5% boven de Biedprijs moet liggen) overeenkomstig artikelen 37 tot 41 van het Overnamebesluit, wordt de Initiële Aanvaardingsperiode verlengd tot de afloop van de aanvaardingsperiode van dat tegenbod (tenzij de Bieder verkiest om het Bod in te trekken).

In geval van een geldig en gunstiger tegenbod en/of hoger bod, zijn alle Aandeelhouders die hun Aandelen al hadden aangeboden in het kader van het Bod gerechtigd om hun intrekingsrecht te gebruiken overeenkomstig artikel 25 van het Overnamebesluit en de procedure beschreven in sectie 6.6(a) van dit Prospectus. Aandeelhouders die hun Aandelen via de beurs aan de Bieder verkopen genieten niet van dit intrekingsrecht.

Mocht de Bieder een hoger bod doen als reactie op een tegenbod, dan komt deze verhoogde prijs ten goede aan alle Aandeelhouders die het Bod aanvaard hebben.

6.7 *Andere aspecten van het Bod*

(a) *Beoordeling van het Bod door de Onafhankelijke Expert*

Overeenkomstig artikel 20 en volgende van het Overnamebesluit, werd Degroof Petercam Corporate Finance NV aangesteld als Onafhankelijk Expert door de onafhankelijke bestuurders van RMG.

De Onafhankelijk Expert heeft een verslag opgesteld overeenkomstig artikel 23 van het Overnamebesluit, dat bijgevoegd is aan dit Prospectus als Bijlage 2.

(b) *Financiering van het Bod*

(i) *Beschikbaarheid van de nodige middelen*

Zoals vereist door artikel 3 van het Overnamebesluit zijn de fondsen noodzakelijk voor de betaling van alle Aandelen in het kader van het Bod beschikbaar in de vorm van een onherroepelijk en onvoorwaardelijk krediet afgesloten met KBC Bank NV.

(ii) *Financiering*

De Bieder heeft voor de financiering van het Bod een kredietovereenkomst afgesloten met KBC Bank NV. Hieronder stellen de banken onder meer een krediet van EUR 40.000.000 ter beschikking aan de Bieder dat kan worden aangewend voor de financiering van het Bod en alle kosten, uitgaven, vergoedingen en belastingen die verband houden met het Bod en de financiering ervan.

De Bieder is van plan de financiering voor het Bod onder de kredietovereenkomst terugbetalen door middel van dividenduitkeringen door de Doelvennootschap.

(c) *Memorie van Antwoord*

Een kopie van de Memorie van Antwoord aangenomen door de raad van bestuur van RMG, overeenkomstig artikel 22 van de Overnamewet, is bijgevoegd aan dit Prospectus als Bijlage 3.

(d) Akkoorden met een mogelijke impact op het Bod

Er zijn geen akkoorden die een wezenlijke impact kunnen hebben op de beoordeling, het verloop of de afloop van het Bod.

6.8 Toepasselijk recht

Het Belgische recht is toepasselijk op de uit het Bod voortvloeiende overeenkomsten tussen de Bieder en de Aandeelhouders. Het Marktenhof is de bevoegde rechtsinstantie.

7. FISCALE BEHANDELING VAN HET BOD

Dit Hoofdstuk bevat een samenvatting van bepaalde fiscale elementen krachtens het Belgische recht die - op de datum van het Prospectus - van toepassing zijn op de overdracht van de Aandelen in het Bod. Dit hoofdstuk is niet bedoeld als een uitgebreide beschrijving van alle fiscale overwegingen die van belang kunnen zijn voor een beslissing om de Aandelen in het Bod aan te bieden. Er worden in dit Hoofdstuk geen bijzondere regels besproken, zoals elementen met betrekking tot Belgische federale of regionale vermogens- en schenkingsrechten of fiscale regels die van toepassing kunnen zijn op bijzondere categorieën van houders van financiële instrumenten. Dit Hoofdstuk mag daarom niet bij uitbreiding worden toegepast op onderwerpen die hier niet specifiek worden behandeld. Voor persoonlijke gevolgen, met inbegrip van grensoverschrijdende gevolgen, moet elke Aandeelhouder zijn eigen fiscale raadgever raadplegen. Deze samenvatting is gebaseerd op de wetten, regelgeving en toepasselijke belastingverdragen die in België van kracht zijn op de datum van dit Prospectus en die alle kunnen worden gewijzigd, mogelijk met terugwerkende kracht. Zonder afbreuk te doen aan het voorgaande merken we op dat de nieuwe Belgische federale regering verschillende fiscale maatregelen heeft aangekondigd in het regeerakkoord, die mogelijks een impact kunnen hebben op onderstaande samenvatting van fiscale elementen. Bij wijze van voorbeeld (maar zonder evenwel exhaustief te zijn) bevat het regeerakkoord de invoering van een belasting van 10% op meerwaarden op financiële activa gerealiseerd door Belgische fiscale inwoners (de zogenaamde ‘solidariteitsbijdrage’). Een voetvrijstelling van EUR 10.000 zou van toepassing moeten zijn voor alle beleggers en bijzondere regels zouden ingevoerd worden voor houders van een aanmerkelijk belang van ten minste 20%. De minderwaarden op financiële activa die de belegger realiseert zouden aftrekbaar moeten zijn tegen de meerwaarden op financiële activa gerealiseerd in hetzelfde jaar.

Fiscale wetten van andere rechtsgebieden dan België worden in deze samenvatting niet besproken of in overweging genomen, evenmin als individuele omstandigheden van een Aandeelhouder. De samenvatting hieronder is niet bedoeld en mag niet beschouwd worden als fiscaal advies.

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

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

7.1 Belasting bij overdracht van aandelen

(a) Belgische natuurlijke personen

Voor Belgische natuurlijke personen die Aandelen als een private investering aanhouden, is de overdracht van Aandelen, in de regel, geen belastbare transactie. De meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van de Aandelen door een Belgische natuurlijke persoon zijn bijgevolg niet aan de Belgische inkomstenbelasting onderworpen. Minderwaarden zijn fiscaal niet aftrekbaar.

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

een belangrijke deelneming in een Belgische vennootschap (d.i. een deelneming aangehouden door de Belgische natuurlijke persoon alleen of samen met zijn/haar echtgenoot of samen met bepaalde verwanten, die meer dan 25% van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigt op enig ogenblik tijdens de laatste vijf jaar) aan een rechtspersoon waarvan de voornaamste inrichting of de zetel van bestuur of beheer niet in een Lidstaat van de Europese Economische Ruimte is gevestigd, kunnen, in bepaalde omstandigheden, eveneens onderworpen worden aan de inkomstenbelasting in België tegen een tarief van 16,5% (te verhogen met lokale belastingen). Dergelijke Belgische natuurlijke personen dienen hun Belgische fiscale adviseurs te raadplegen inzake de fiscale gevolgen van het Bod.

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

(b) *Belgische vennootschappen*

Meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van de Aandelen door Belgische vennootschappen zijn in de regel volledig vrijgesteld van belasting indien de aandelen (i) een deelneming vertegenwoordigen van ten minste 10% of met een aanschaffingswaarde van ten minste 2.500.000 Euro, en (ii) gedurende een ononderbroken periode van ten minste één jaar in volle eigendom werden behouden.

Indien bovenstaande voorwaarden niet zijn vervuld, zal de meerwaarde in principe belastbaar zijn aan het standaardtarief in de vennootschapsbelasting van 25%. Echter, indien de Belgische vennootschap kwalificeert als een kleine vennootschap in de zin van artikel 1:24, §§1 tot 6 WVV en indien bepaalde andere voorwaarden vervuld zijn, kan een verlaagd tarief van 20% van toepassing zijn (op de eerste schijf van 100.000 Euro belastbare winst)

Minderwaarden zijn, in de regel, fiscaal niet aftrekbaar.

(c) *Belgische rechtspersonen*

Meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van de Aandelen door Belgische rechtspersonen zijn in de regel vrijgesteld van belasting en minderwaarden zijn fiscaal niet aftrekbaar. Meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van (een deel van) een belangrijke deelneming in een Belgische vennootschap (d.i. een deelneming die meer dan 25% van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigt op enig ogenblik tijdens de laatste vijf jaar) aan een rechtspersoon waarvan de voornaamste inrichting of de zetel van bestuur of beheer niet in een Lidstaat van de Europese Economische Ruimte is gevestigd, kunnen evenwel in bepaalde omstandigheden onderworpen worden aan de inkomstenbelasting in België tegen een tarief van 16,5%. Zulke Belgische rechtspersonen dienen hun Belgische fiscale raadgevers te raadplegen inzake de fiscale gevolgen van het Bod.

(d) *Natuurlijke personen niet-inwoners of vennootschappen niet-inwoners*

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

Natuurlijke personen niet-inwoners die de Aandelen niet voor beroepsdoeleinden gebruiken en die hun fiscale woonplaats hebben in een land waarmee België geen dubbelbelastingverdrag heeft afgesloten of waarmee

België een dubbelbelastingverdrag heeft gesloten dat het recht om meerwaarden op de Aandelen te belasten toekent aan België, zouden in België aan belasting onderworpen kunnen worden, indien de meerwaarden voortkomen uit transacties die buiten het normale beheer van hun privévermogen vallen; of in geval van overdracht van een belangrijke deelneming in een Belgische vennootschap zoals vermeld in sectie 7.1(a) hierboven inzake de fiscale behandeling van de overdracht van de Aandelen door Belgische natuurlijke personen. Dergelijke natuurlijke personen niet-inwoners zouden bijgevolg verplicht kunnen worden om een belastingaangifte in te dienen en zouden derhalve hun Belgische fiscale raadgevers moeten raadplegen inzake de fiscale gevolgen van het Bod.

7.2 Taks op beursverrichtingen

Er wordt een taks op de beursverrichtingen geheven aan het tarief van 0,35% van de aankoopprijs op elke vergoeding in contanten betaald voor de Aandelen aangeboden naar aanleiding van het Bod via een professionele tussenpersoon in België. De verrichtingen worden ook geacht in België te zijn aangegaan of uitgevoerd wanneer het order daartoe rechtstreeks of onrechtstreeks aan een in het buitenland gevestigde tussenpersoon wordt gegeven, hetzij door een natuurlijke persoon met gewone verblijfplaats in België, hetzij door een rechtspersoon voor rekening van een zetel of een vestiging ervan in België.

Deze taks is echter beperkt tot maximaal 1.600 EUR per belastbare transactie en per partij. De taks is afzonderlijk verschuldigd door elke partij bij een dergelijke transactie, d.i. de verkoper (overdrager) en de koper (verkrijger), beide te innen door de professionele tussenpersoon.

Deze taks is niet verschuldigd door:

- professionele tussenpersonen, als bedoeld in de artikelen 2, 9° en 10° van de Wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, handelend voor eigen rekening;
- verzekeringsmaatschappijen als bedoeld in artikel 6 van de wet van 13 maart 2016 op het statuut van en het toezicht op de verzekerings- of herverzekeringsondernemingen, handelend voor eigen rekening;
- instellingen voor pensioenvoorziening vermeld in artikel 2, 1° van de wet van 27 oktober 2006 betreffende het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening, handelend voor eigen rekening;
- instellingen voor collectieve belegging, handelend voor eigen rekening;
- door een gereguleerde vastgoedvennootschap, handelend voor eigen rekening; en
- niet-inwoners, handelend voor eigen rekening.

De taks op beursverrichtingen wordt betaald door de Bieder, voor zover deze verschuldigd is.

Bijlagen:

1. Aanvaardingsformulier
2. Verslag Onafhankelijk Expert
3. Memorie van Antwoord
4. Enkelvoudige jaarrekening van Koinon voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2024
5. Lijst met kruisverwijzingen
6. Advies Ondernemingsraad

BIJLAGE 1 – Aanvaardingsformulier

Aanvaardingsformulier voor de houders van gedematerialiseerde aandelen.

Op te maken in tweevoud, een exemplaar is bestemd voor de aandeelhouder en een voor de Loketinstelling of tussenpersoon die de aanbieding van de aandelen in het Bod registreert.

Woorden die in dit Aanvaardingsformulier met een hoofdletter worden geschreven, hebben dezelfde betekenis als gedefinieerd in het prospectus.

AANVAARDINGSFORMULIER VOOR DE INITIËLE OF, IN VOORKOMEND GEVAL, DAAROPVOLGENDE AANVAARDINGSPERIODE(S)^o VAN HET

**vrijwillig en voorwaardelijk openbaar overnamebod in contanten door
Koinon NV op alle aandelen uitgegeven door Roularta Media Group NV
die op Datum van het Prospectus nog niet in het bezit zijn van Koinon NV en de met haar verbonden personen**

Ik, ondergetekende (*naam en voornaam of vennootschapsnaam*).....
wonende te / met maatschappelijke zetel te (*volledig adres*)
.....

Verklaar, na de mogelijkheid te hebben gehad om kennis te nemen van het Prospectus dat door Koinon NV (de “Bieder”) werd bekendgemaakt in het kader van zijn vrijwillig voorwaardelijk openbaar bod tot aankoop in contanten van alle Aandelen uitgegeven door Roularta Media Group NV (het “Bod”) dat:

- (i) Ik de bepalingen en voorwaarden van het Bod zoals beschreven in het Prospectus aanvaard;
- (ii) Ik er mee akkoord ga om de volgende gedematerialiseerde Aandelen die ik in effectenrekening aanhoud en die ik in volle en vrije eigendom heb, over te dragen aan de Bieder volgens de bepalingen en voorwaarden beschreven in sectie 6.6 (a) (i) van het Prospectus²⁸;
- (iii) Ik ermee akkoord ga om (aantal)gedematerialiseerde Aandelen (aantal voluit:) die ik in mijn effectenrekening aanhoud bij (naam van de bank) aan de Bieder over te dragen.

Ik verzoek om op de Betaaldatum zoals vermeld in het Prospectus mijn bankrekening met nummer.....geopend bij (naam van de bank) te crediteren voor het totaal bedrag van de Biedprijs overeenstemmend met het aantal Aandelen dat ik hierboven heb vermeld.

Ik erken dat alle verklaringen, garanties en verplichtingen die ik geacht word te geven of aan te gaan met betrekking tot de overdracht van mijn Aandelen hierin zijn opgenomen.

²⁸ Gelieve voor de Aandelen op naam ingeschreven in het register van de vennootschap de instructies te volgen in de brief die u in het kader van het Bod van Roularta Media Group heeft ontvangen en deze niet in dit formulier te vermelden.

Ik geef hierbij machtiging om, wanneer de voorwaarden van het Bod zijn vervuld of daaraan door de Bieder werd verzaakt, de Aandelen uit mijn effectenrekening te lichten om deze ten gunste van de Bieder over te dragen aan de Loketinstelling op een “*delivery free of payment*” basis.

Ik ben ervan op de hoogte dat:

- (i) om geldig te zijn, dit Aanvaardingsformulier ingediend moet worden overeenkomstig de in het Prospectus beschreven aanvaardingsprocedure uiterlijk op de laatste dag van de Aanvaardingsperiode (zoals verlengd, indien van toepassing) vóór 16u00 (CET);
- (ii) (a) wanneer de Aandelen in mede-eigendom worden gehouden door twee of meer houders, elk van hen hetzelfde Aanvaardingsformulier moet ondertekenen,
(b) wanneer de Aandelen onderworpen zijn aan een vruchtgebruik, zowel de naakte eigenaar als de vruchtgebruiker hetzelfde Aanvaardingsformulier moet ondertekenen;
(c) wanneer de Aandelen in pand werden gegeven, zowel de schuldenaar als de schuldeiser genietend van het pand het Aanvaardingsformulier moet ondertekenen, waarbij de schuldeiser genietend van het pand geacht wordt onherroepelijk en onvoorwaardelijk afstand te doen van het pand op de betrokken Aandelen en deze vrij te geven;
- (iii) de aanvaarding kosteloos is voor mij op voorwaarde dat ik mijn Aandelen aanbied overeenkomstig hetgeen bepaald is in het Prospectus bij de Loketinstelling, KBC Bank of CBC Banque indien ik bij deze financiële instellingen de Aandelen in een effectenrekening aanhoud;
- (iv) dat de eventuele belasting op beursverrichtingen zal worden gedragen door de Bieder; en
- (v) dat ik de kosten moet betalen die tussenpersonen mij zouden aanrekenen indien ik mijn Aanvaardingsformulier bij een andere financiële tussenpersoon dan de Loketinstelling - KBC Bank, en CBC Banque – zou indienen.

Ik verklaar tevens dat ik alle noodzakelijke inlichtingen heb gekregen opdat ik met kennis van zaken een beslissing kan nemen over het Bod en ik ben me volledig bewust van de risico's die aan het Bod verbonden zijn.

Ik heb mij geïnformeerd over de belastingen die ik zou verschuldigd kunnen zijn in het kader van de overdracht van mijn Aandelen aan de Bieder en zal deze, zo nodig, volledig zelf dragen.

Opgemaakt **in tweevoud** te (plaats):

Op (datum):

.....
Handtekening van de verkoper

.....
Handtekening van de financiële instelling

Aanvaardingsformulier voor de houders van aandelen op naam

Op te maken in tweevoud, een exemplaar is bestemd voor de aandeelhouder en een om terug te sturen naar Roularta Media Group NV ter attentie van mevrouw Sophie Van Iseghem

Woorden die in dit Aanvaardingsformulier met een hoofdletter worden geschreven, hebben dezelfde betekenis als gedefinieerd in het prospectus.

AANVAARDINGSFORMULIER VOOR DE INITIËLE OF, IN VOORKOMEND GEVAL, DAAROPVOLGENDE AANVAARDINGSPERIODE(S)° VOOR HET

**vrijwillig en voorwaardelijk openbaar overnamebod in contanten door
Koinon NV op alle aandelen uitgegeven door Roularta Media Group NV
die op Datum van het Prospectus nog niet in het bezit zijn van Koinon NV en de met haar verbonden personen**

Ik, ondergetekende (*naam en voornaam of vennootschapsnaam*.....
wonende te / met maatschappelijke zetel te (*volledig adres*)
.....

Verklaar, na de mogelijkheid te hebben gehad om kennis te nemen van het Prospectus dat door Koinon NV (de “Bieder”) werd bekendgemaakt in het kader van haar vrijwillig voorwaardelijk openbaar bod tot aankoop in contanten van alle Aandelen uitgegeven door Roularta Media Group NV (het “Bod”) dat:

- (vi) Ik de bepalingen en voorwaarden van het Bod zoals beschreven in het Prospectus aanvaard;
- (vii) Ik er mee akkoord ga om de volgende Aandelen die op mijn naam zijn ingeschreven in het register van aandeelhouders van Roularta Media Group NV en die ik in volle en vrije eigendom heb, over te dragen aan de Bieder volgens de bepalingen en voorwaarden beschreven in sectie 6.6 (a) (i) van het Prospectus;
- (viii) Ik ermee akkoord ga om (aantal)nominatieve Aandelen (aantal voluit:) aan de Bieder over te dragen.

Tot staving van mijn inschrijving voeg ik hierbij het bewijs van inschrijving in het aandeelhoudersregister van Roularta Media Group NV met nummer (nummer van het attest invullen) dat ik in het kader van het Bod heb ontvangen.

Ik verzoek om op de Betaaldatum zoals vermeld in het Prospectus mijn bankrekening met nummer..... geopend bij (naam van de bank) te crediteren voor het totaal bedrag van de Biedprijs overeenstemmend met het aantal Aandelen dat ik hierboven heb vermeld.

Ik erken dat alle verklaringen, garanties en verplichtingen die ik geacht word te geven of aan te gaan met betrekking tot de overdracht van mijn Aandelen hierin zijn opgenomen.

Ik geef hierbij volmacht aan een bestuurder van Roularta Media Group NV wanneer de voorwaarden van het Bod zijn vervuld of daaraan door de Bieder werd verzaakt om als lasthebber, die afzonderlijk en alleen kan optreden, met het recht

van indeplaatsstelling, en die ik hierbij machtig de overdracht in het desbetreffende register in te schrijven en om al de voor dat doeleinde relevante handelingen te stellen.

Ik ben ervan op de hoogte dat:

- (ii) om geldig te zijn, dit Aanvaardingsformulier ingediend moet worden overeenkomstig de in het Prospectus beschreven aanvaardingsprocedure uiterlijk op de laatste dag van de Aanvaardingsperiode (zoals verlengd, indien van toepassing) vóór om 16u00 (CET);
- (ii) (a) wanneer de Aandelen in mede-eigendom worden gehouden door twee of meer houders, elk van hen hetzelfde Aanvaardingsformulier moet ondertekenen,
(b) wanneer de Aandelen onderworpen zijn aan een vruchtgebruik, zowel de naakte eigenaar als de vruchtgebruiker hetzelfde Aanvaardingsformulier moet ondertekenen;
(c) wanneer de Aandelen in pand werden gegeven, zowel de schuldenaar als de schuldeiser genietend van het pand het Aanvaardingsformulier moet ondertekenen, waarbij de schuldeiser genietend van het pand geacht wordt onherroepelijk en onvoorwaardelijk afstand te doen van het pand op de betrokken Aandelen en deze vrij te geven;
- (iii) de aanvaarding kosteloos is voor mij op voorwaarde dat ik mijn Aandelen aanbied overeenkomstig hetgeen bepaald is in het Prospectus en de brief van Roularta Media Group NV.
- (ix) dat de eventuele belasting op beursverrichtingen zal worden gedragen door de Bieder.

Ik verklaar tevens dat ik alle noodzakelijke inlichtingen heb gekregen opdat ik met kennis van zaken een beslissing kan nemen over het Bod en ik ben me volledig bewust van de risico's die aan het Bod verbonden zijn.

Ik heb mij geïnformeerd over de belastingen die ik zou verschuldigd kunnen zijn in het kader van de overdracht van mijn Aandelen aan de Bieder en zal deze, zo nodig, volledig zelf dragen.

Opgemaakt **in tweevoud** te (*plaats*):

Op (*datum*):

.....

Handtekening van de aandeelhouder

BIJLAGE 2 – Verslag Onafhankelijk Expert



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



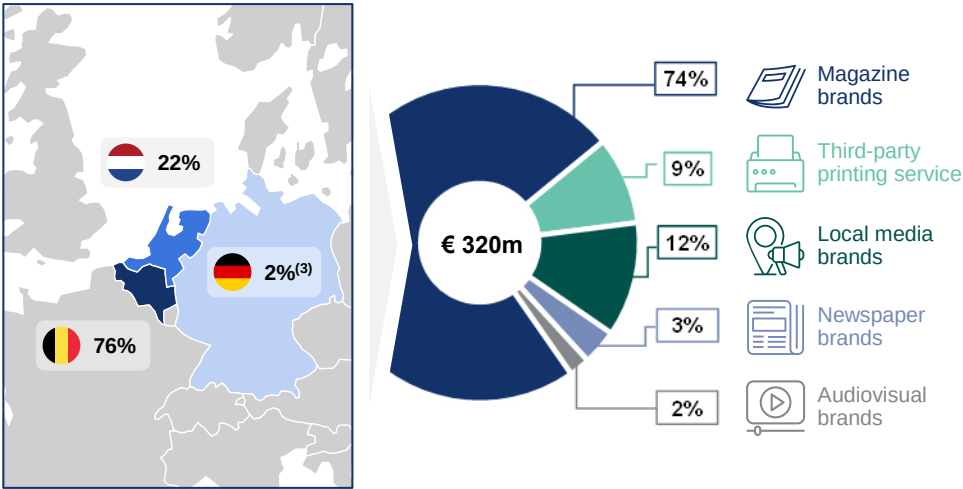
Roularta Media Group is the market leader in Belgium in the field of magazines

Overview of Roularta Media Group | Company profile

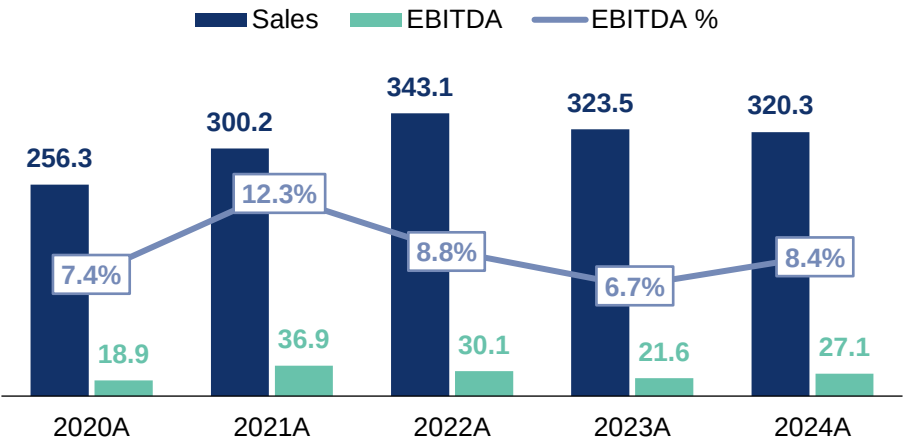
Description

- 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⁾



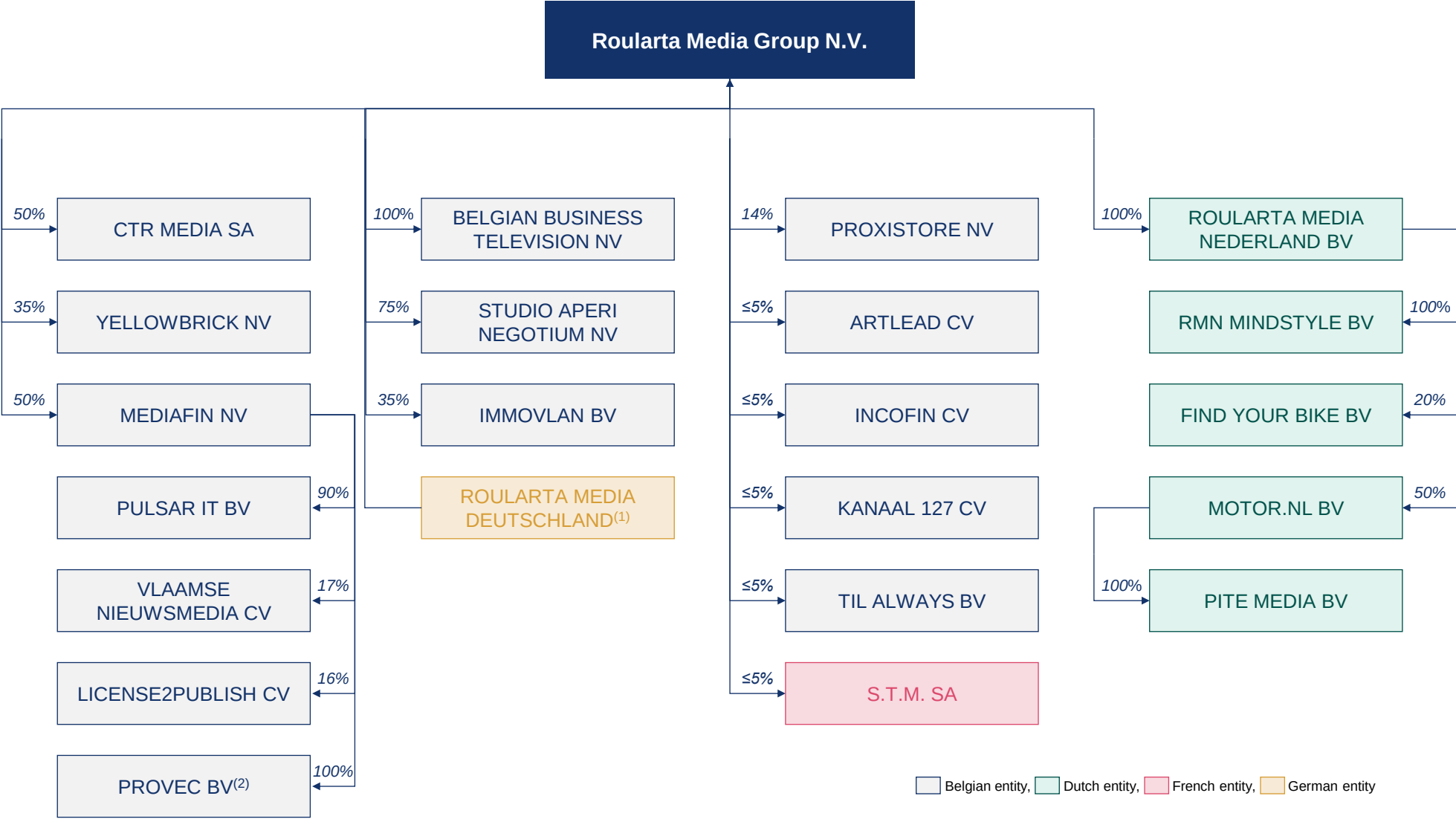
Notes: ⁽¹⁾ Per business unit; ⁽²⁾ non-exhaustive overview; ⁽³⁾ German activities sold per 1 November 2024
Source(s): Company website, company annual reports, DeTijd

● 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

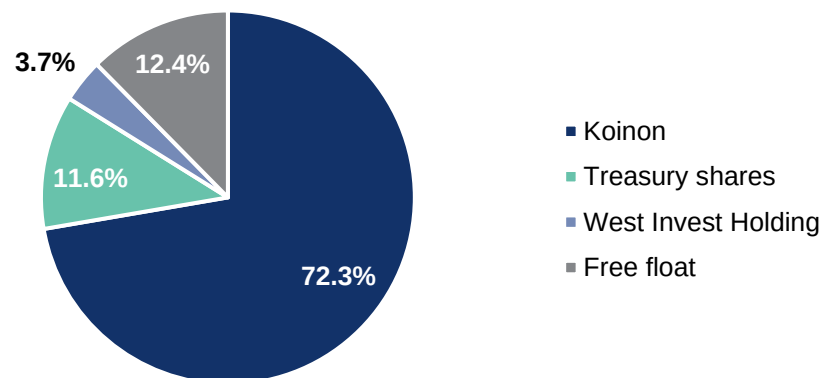


Overview of Roularta Media Group | Listing details

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

Shareholding structure as of 13th of March 2025⁽¹⁾



Governance structure

Board of Directors	
Rik De Nolf	Executive chairman of the board of Directors
Xavier Bouckaert (NV Koinon)	Executive director and Managing Director
Lieve Claeys	Non-executive Director
Coralie Claeys (NV Verana)	Non-executive Director
Francis De Nolf (NV Alauda)	Non-executive Director
Koen Dejonckheere (NV Invest at Value)	Independent Director
Pascale Sioen (BV P. Company)	Independent Director
Rik Vanpeteghem	Independent Director
William De Nolf (NV Cella)	Non-executive Director
Louis De Nolf	Non-executive Director

Executive Committee	
Xavier Bouckaert (NV Koinon)	Chief Executive Officer
Rik De Nolf	Chairman
Katrien De Nolf (NV Eridanus)	Director Human Resources
Steven Vandenbogaerde (BV VMCo)	Chief Financial Officer
Jeroen Mouton	Chief Operating Officer
Audit Committee	Appointments and Remuneration Committee
Koen Dejonckheere	Koen Dejonckheere
Rik Vanpeteghem	Rik Vanpeteghem
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





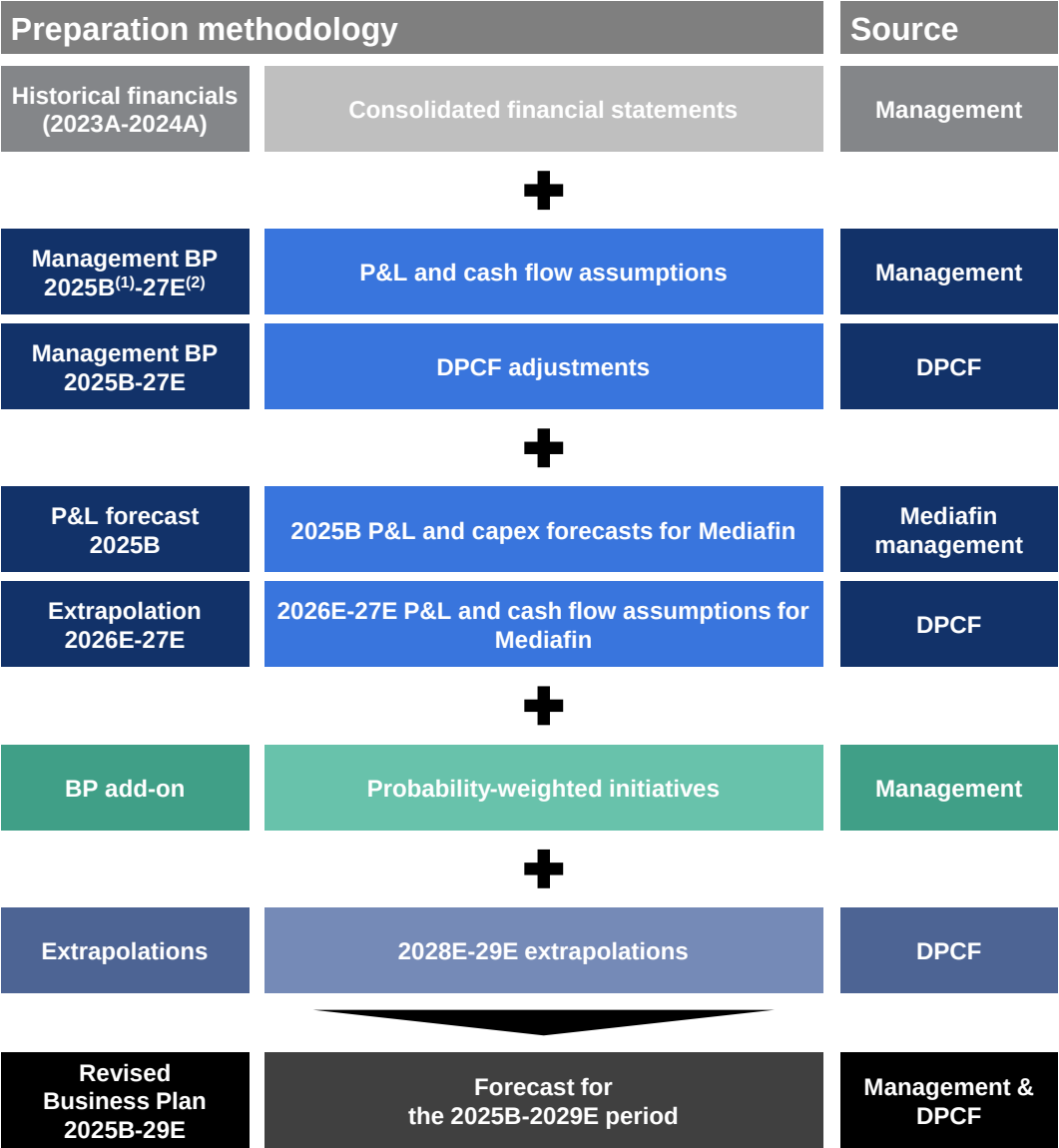
4. Valuation of Roularta

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

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

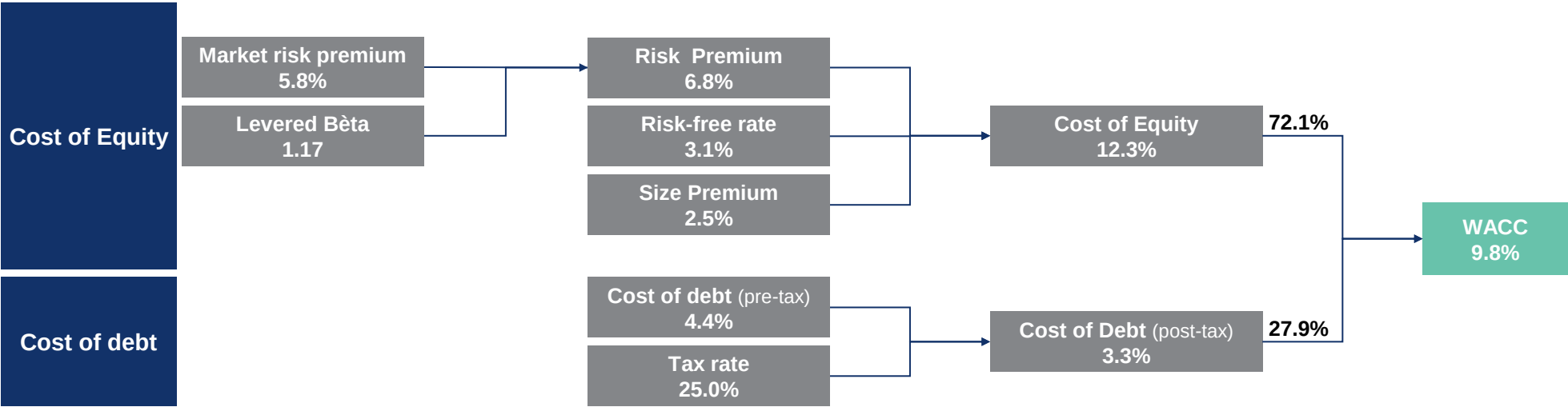
Note: ⁽¹⁾ "Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies" – McKinsey & Company and Tim Koller



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						
		Initiatives probability Δ				
		(20%)	(10%)	0%	10%	20%
TV EBITDA margin Δ	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						
	(6.0%)	(3.0%)	0.0%	3.0%	6.0%	
2025-2027 Mediafin EBITDA margin Δ	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						
	(6.0%)	(3.0%)	0.0%	3.0%	6.0%	
2025-2027 Mediafin EBITDA margin Δ	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

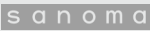

CAIRO COMMUNICATION

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)

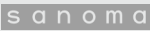
In €m					Calendarised sales			Calendarised EBITDA			Calendarised EBIT			Calendarised Capex		
Company	Country	Mkt cap	Adj. NFD ⁽¹⁾	EV	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E
 Roularta Media Group		154.4	(37.2)	117.1	332.2	335.6	333.2	29.3	29.3	29.8	4.0	5.3	6.5	15.6	14.9	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)

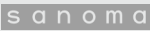
In €m					EV/Sales			EV/EBITDA			EV/EBIT		
Company	Country	Mkt cap	Adj. NFD ⁽¹⁾	EV	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E
 Roularta Media Group		154.4	(37.2)	117.1	0.4x	0.3x	0.4x	4.0x	4.0x	3.9x	29.3x	22.3x	18.0x
		2,107.7	(922.2)	1,185.6	1.2x	1.2x	1.3x	8.0x	5.2x	4.8x	n.m.	8.4x	7.5x
 sanoma		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%
		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%
		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%
		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

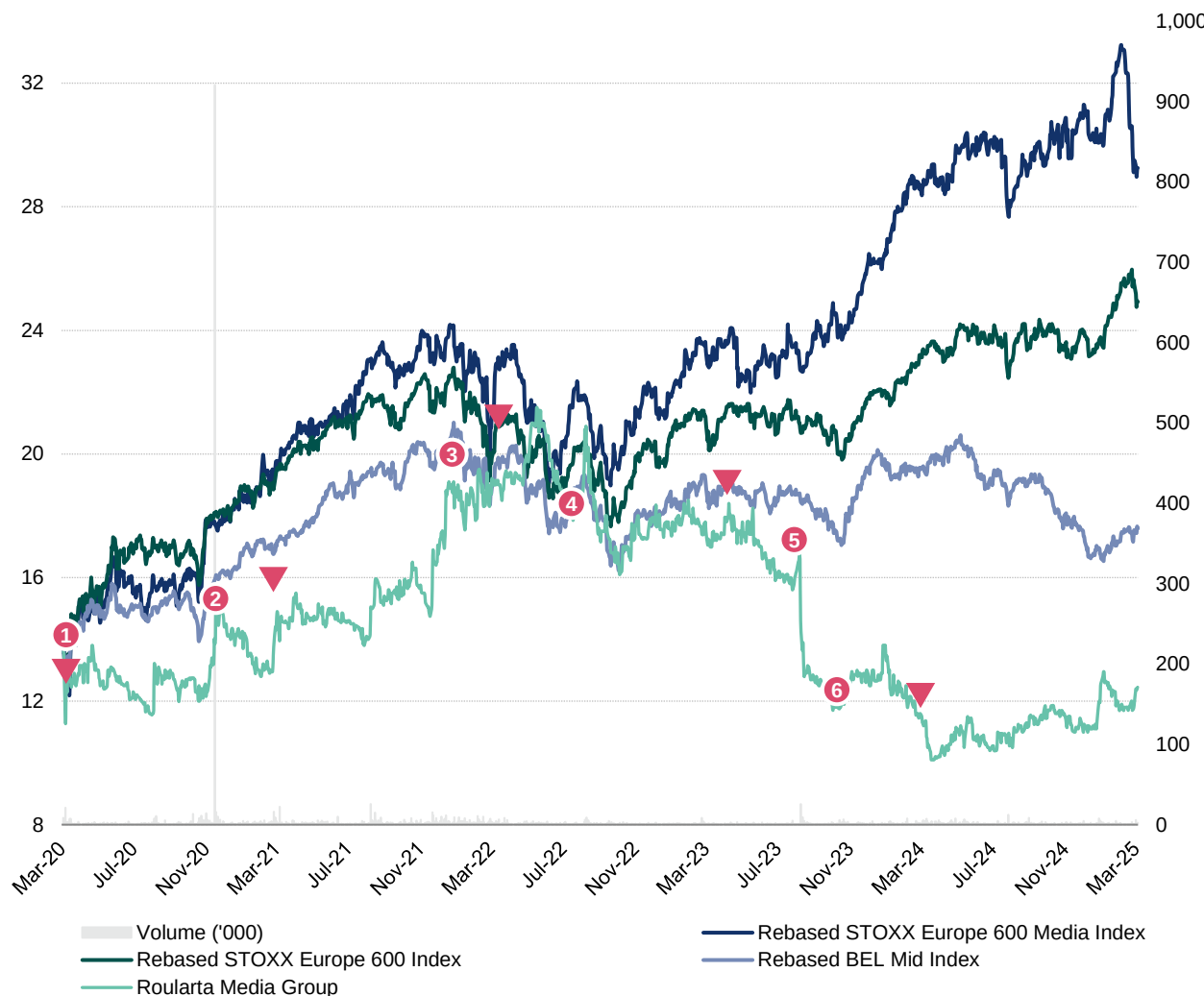
5.1	Share Price Performance Analysis	48
5.2	Brokers' Target Prices	52



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

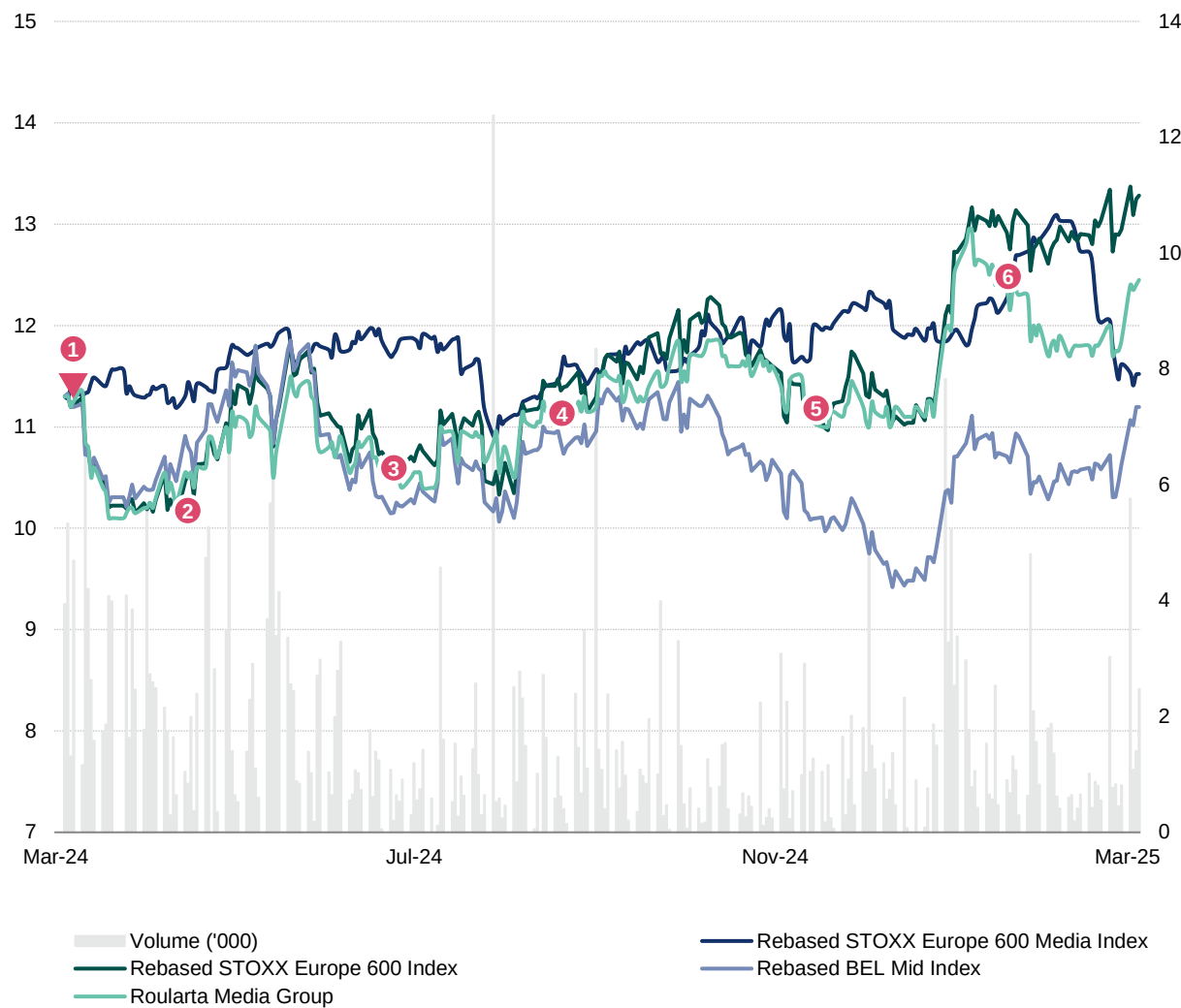
- Strategic choices taken by Roularta in 2018 demonstrate their full effect in 2019
- Roularta buys back c. 920k shares from Bestinver
- Roularta acquires New Skool Media in the Netherlands
- Roularta has reached the milestone of 1 million subscribers
- Revenue and profit under pressure due to increased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

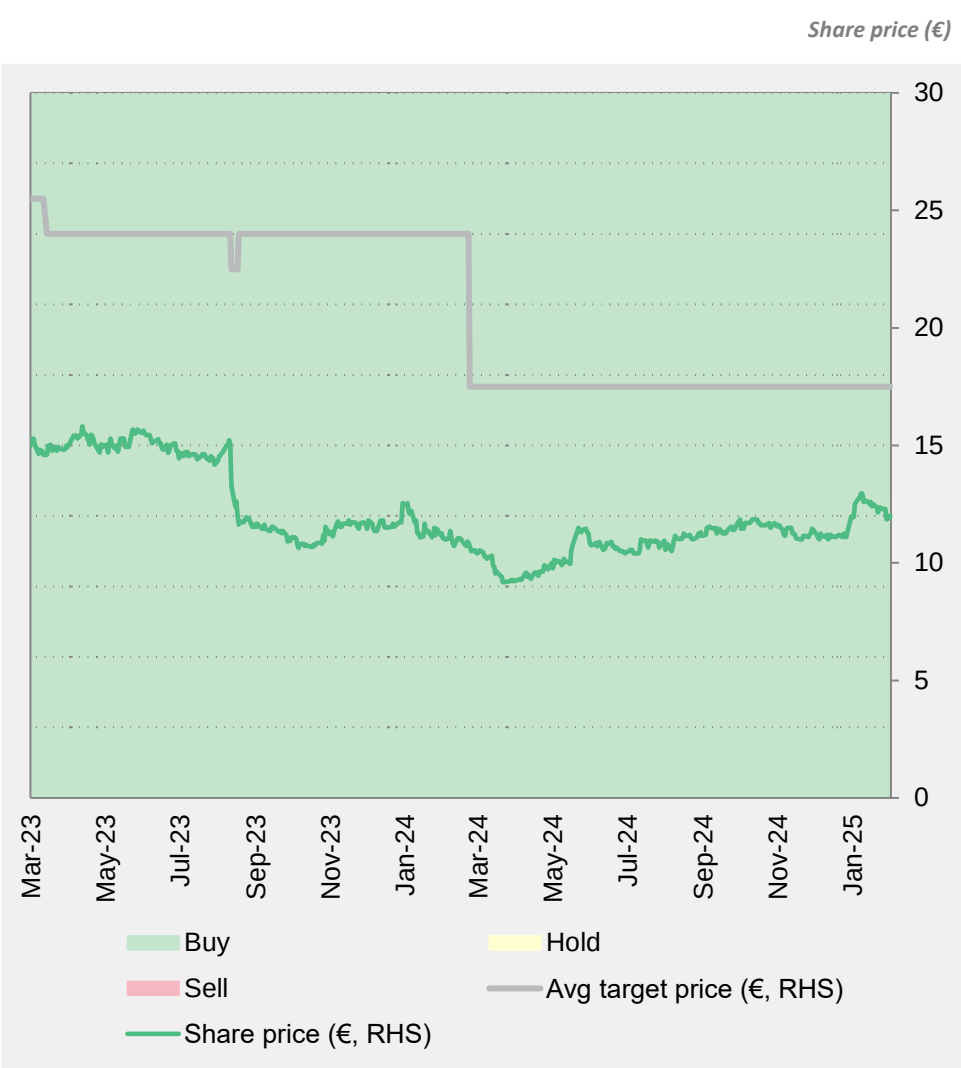
- | | | |
|-----|----------------------------------|----|
| 5.1 | Share Price Performance Analysis | 48 |
| 5.2 | Brokers' Target Prices | 52 |



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**



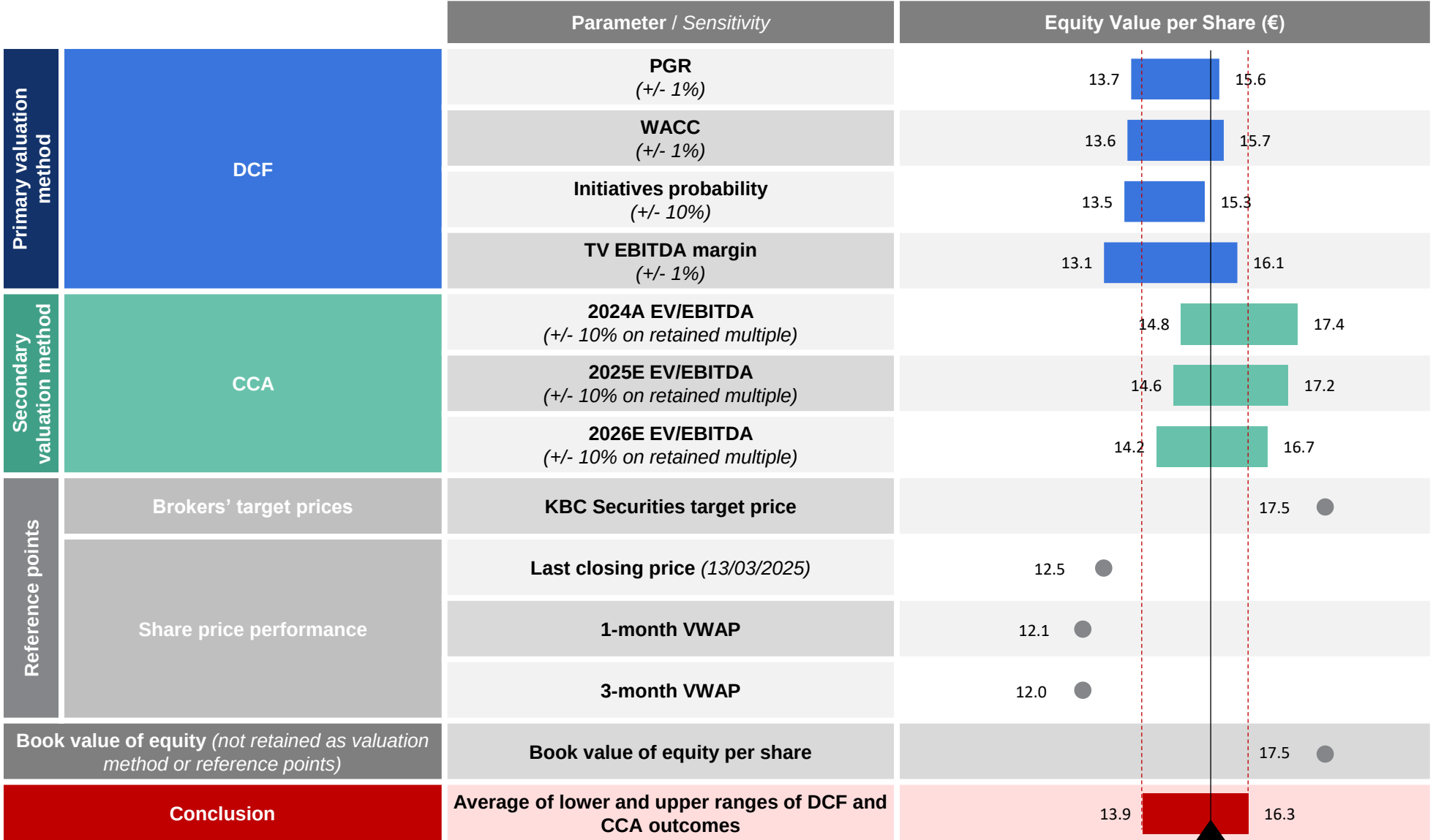


6. Conclusion



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



A close-up photograph of several blue feathers, showing their intricate barbs and the way they catch the light. The feathers are layered, creating a sense of depth and texture. The colors range from deep navy blue to lighter, almost white, tips on some of the barbs.

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 % zenitel 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)

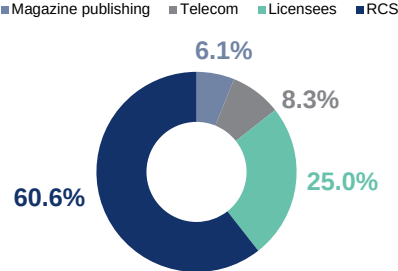
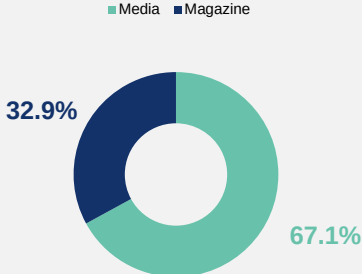
Real Estate % vastned Venues for Premium Shopping acquired vastned Retail Belgium Fairness opinion regarding the public takeover bid Financial Expert April 2018 	Business Services % CGG Fairness opinion on the relative treatment of Senior Noteholder and Convertible Bondholders € 2,800 million Financial 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)

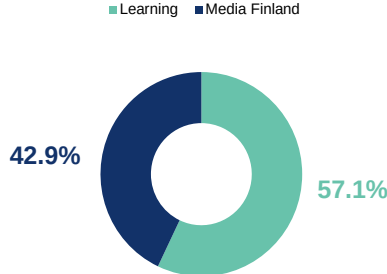
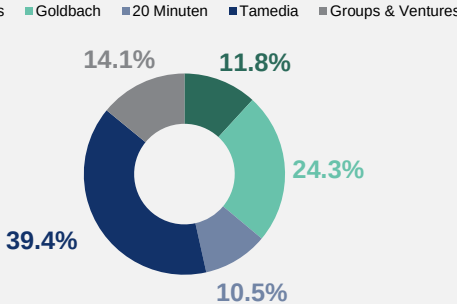
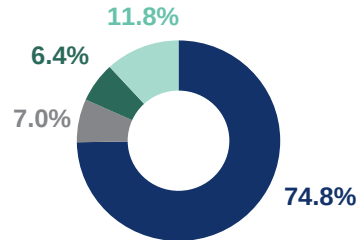
Company	Financials ⁽¹⁾ (€m)	Business description	Revenue split 2023A ⁽²⁾
	Market cap: 395.9 Adj. NFD: 558.4 Sales 2024A: 1,037.3 EBITDA 2024A: 183.6 Capex 2024A: 36.1	Cairo Communication S.p.A., headquartered in Milan, Italy, is a media and publishing company. It operates through segments such as Magazine 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

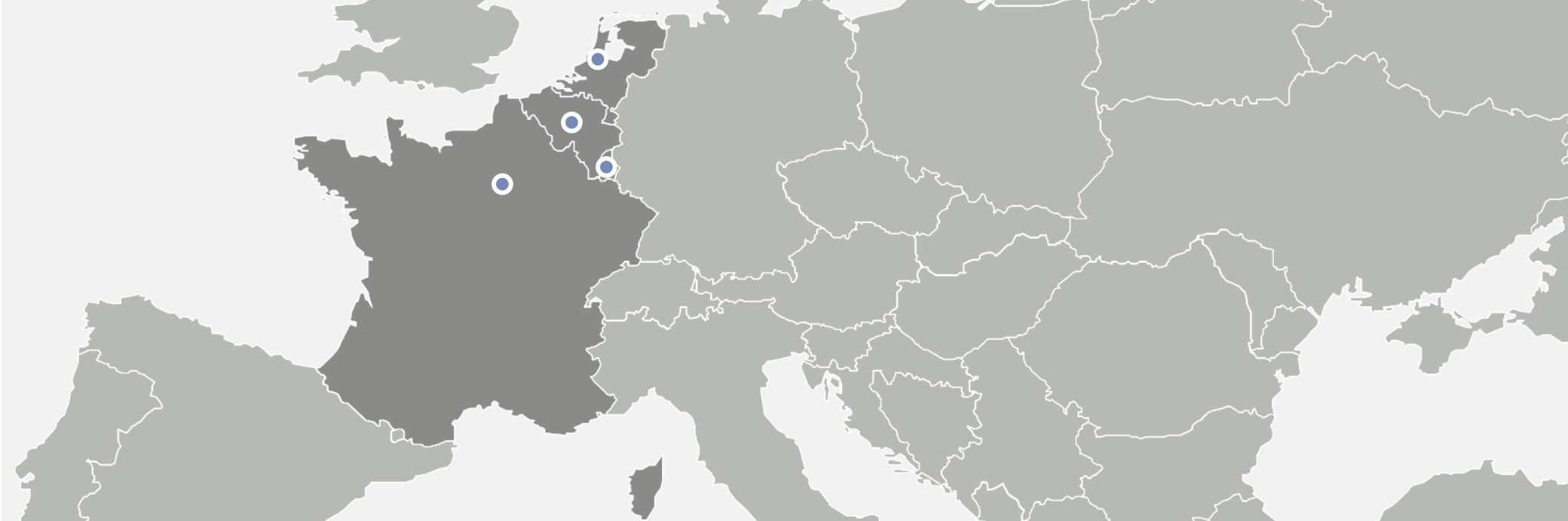
Size premium

- 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



BIJLAGE 3 – Memorie van Antwoord

ROULARTA MEDIA GROUP NV

een genoteerde naamloze vennootschap naar Belgisch recht

Meiboomlaan 33, 8800 Roeselare

RPR (Gent, afdeling Kortrijk) 0434.278.896

(“Roularta Media Group” of de “Doelvennootschap”)



MEMORIE VAN ANTWOORD

van de raad van bestuur van Roularta Media Group

19 mei 2025

in verband met het

VRIJWILLIG EN VOORWAARDELIJK OPENBAAR OVERNAMEBOD IN CONTANTEN

eventueel gevolgd door een vereenvoudigd openbaar uitkoopbod

door **Koinon NV**, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met zetel te Kasteeldreef 1, 8890 Moorslede, en ingeschreven in Kruispuntbank voor Ondernemingen (RPR Gent, afdeling Kortrijk) onder nummer 0508.995.226 (“**Koinon**” of de “**Bieder**”), op alle aandelen uitgegeven door Roularta Media Group die niet reeds in het bezit zijn van de bieder of met de bieder verbonden personen

Deze memorie van antwoord met betrekking tot het vrijwillig en voorwaardelijke overnamebod van Koinon op Roularta Media Group NV is gepubliceerd in de officiële Nederlandstalige versie. De Nederlandstalige versie werd goedgekeurd door de FSMA op 19 mei 2025 en maakt de enige versie uit die als bewijs kan worden gebruikt. De memorie van antwoord is ook beschikbaar gesteld in het Engels en in het Frans. De Bieder heeft de consistentie tussen de respectievelijke versies geverifieerd en draagt er de verantwoordelijkheid voor. In geval van verschillen tussen de Nederlandstalige en de Engelstalige of Franstalige versie, prevaleert de Nederlandstalige versie.

Het Prospectus (inclusief de Memorie van Antwoord) werd goedgekeurd door de FSMA op 19 mei 2025 en is beschikbaar in elektronische vorm op de website: www.kbc.be/roularta en op de website van de Doelvennootschap (www.roularta.be/overnamebod). Het Prospectus (inclusief de Memorie van Antwoord) kan ook kosteloos opgevraagd worden aan de loketten van de Loketinstellingen of telefonisch bij KBC op het nummer +32 (0)78 152 153 (KBC Live).

1	INLEIDING	4
1.1	Achtergrond	4
1.2	Definities en interpretatie	5
2	SAMENSTELLING VAN DE RAAD VAN BESTUUR	5
3	OPMERKINGEN VAN DE RAAD VAN BESTUUR MET BETREKKING TOT HET PROSPECTUS	6
4	BEOORDELING VAN HET BOD	6
4.1	Korte beschrijving van het Bod	6
4.2	Belangen van de Doelvennootschap	7
4.3	Belangen van de aandeelhouders	8
4.3.1	Verantwoording van de Biedprijs	8
4.3.2	Risico's voor aandeelhouders die het Bod niet aanvaarden	12
4.3.3	Conclusie opportuniteit overdracht aandelen in het kader van het Bod	12
4.4	Belangen van de schuldeisers	13
4.5	Belangen van de werknemers en hun werkgelegenheid	13
4.6	Visie van de Raad van Bestuur op de strategische plannen van de Bieder	13
4.7	Algemene beoordeling van het Bod	14
5	AANDELEN IN HET BEZIT VAN BESTUURDERS OF PERSONEN DIE ZIJ IN FEITE VERTEGENWOORDIGEN ...	14
6	TOEPASSING VAN DE GOEDKEURINGSCLAUSULES EN/OF VOORKOOPRECHTEN	14
7	VOORLICHTING VAN WERKNEMERS	15
8	ALGEMENE BEPALINGEN	15
8.1	Verantwoordelijke personen	15
8.2	Goedkeuring van de Memorie van Antwoord door de FSMA	15
8.3	Praktische informatie	15
8.4	Aanvulling	15
8.5	Toekomstgerichte verklaringen	16
8.6	Disclaimer	16

1 INLEIDING

1.1 Achtergrond

Op 13 maart 2025 heeft de raad van bestuur van de Doelvennootschap (de "**Raad van Bestuur**") kennis genomen van het feit dat Koinon, op heden reeds de controlerende aandeelhouder van de Doelvennootschap, haar voornemen om een vrijwillig en voorwaardelijk openbaar overnamebod in contanten uit te brengen op alle aandelen uitgegeven door de Doelvennootschap die nog niet in het bezit zijn van Koinon of personen verbonden met Koinon (de "**Aandelen**") tegen een prijs van 15,50 EUR per aandeel (de "**Biedprijs**" en het "**Bod**"), heeft ingediend bij de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (de "**FSMA**") overeenkomstig artikel 5 van het Overnamebesluit.

Overeenkomstig artikel 21 van het Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare overnamebiedingen, zoals gewijzigd van tijd tot tijd, (het "**Overnamebesluit**") hebben de drie onafhankelijke bestuurders van de Doelvennootschap, zijnde (i) P. Company BV, vast vertegenwoordigd door mevrouw Pascale Sioen, (ii) Invest at Value BV, vast vertegenwoordigd door de heer Koenraad (Koen) Dejonckheere en (iii) de heer Rik Vanpeteghem (gezamenlijk aangeduid als de "**Onafhankelijke Bestuurders**") Degroof Petercam Corporate Finance NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht met zetel te Guimardstraat 18, 1040 Brussel, en ingeschreven in Kruispuntbank voor Ondernemingen (RPR Brussel) onder nummer 0864.424.606 aangesteld om op te treden als onafhankelijke expert met betrekking tot het Bod (de "**Onafhankelijke Expert**").

Op 13 maart 2025 hebben de onafhankelijke bestuurders van de Doelvennootschap unaniem besloten om het Bod te steunen op basis van de door Koinon meegedeelde voorwaarden van het Bod (inclusief de biedprijs) en de voorlopige bevindingen van de Onafhankelijke Expert, onder voorbehoud van nazicht van het finale prospectus en het finale verslag van de Onafhankelijke Expert. De Raad van Bestuur heeft deze beslissing vervolgens op dezelfde datum overgenomen.

Op 14 maart 2025 heeft de FSMA de Doelvennootschap overeenkomstig artikel 7 van het Overnamebesluit gemeld dat zij een kennisgeving heeft ontvangen van het voornemen van de Bieder om het Bod uit te brengen. Daarbij heeft de FSMA aan de Doelvennootschap het ontwerp prospectus bezorgd dat door de Bieder werd opgemaakt (het "**Prospectus**").

De Bieder is voornemens om met toepassing van artikel 7:82 van het WVV en artikelen 42 en 43 van het Overnamebesluit een vereenvoudigd uitkoopbod uit te brengen, indien de voorwaarden voor een dergelijk vereenvoudigd uitkoopbod vervuld zijn. De voorwaarden voor het uitbrengen van een vereenvoudigd uitkoopbod zijn meer bepaald vervuld indien de Bieder, samen met de personen die in onderling overleg met de Bieder handelen, naar aanleiding van het Bod minstens 98,39% van de aandelen in de Doelvennootschap bezit (deel 6.4 (b) van het Prospectus).

De Onafhankelijke Expert heeft zijn verslag opgesteld overeenkomstig artikel 23 van het Overnamebesluit (het "**Verslag van de Onafhankelijke Expert**"), dat is gehecht aan het Prospectus.

De Raad van Bestuur heeft het Prospectus en het Verslag van de Onafhankelijke Expert geanalyseerd. De Raad van Bestuur heeft het Bod beoordeeld, met betrekking tot (i) de gevolgen van de uitvoering van het Bod rekening houdend met het geheel van de belangen van de Doelvennootschap, van de effectenhouders, van de schuldeisers en van de werknemers, met inbegrip van de werkgelegenheid, (ii) de visie van de Raad van Bestuur op de strategische plannen van de Bieder voor de Doelvennootschap en de vermoedelijke gevolgen daarvan voor haar resultaten, en voor de werkgelegenheid en de vestigingsplaatsen zoals vermeld in het Prospectus en (iii) de visie van de Raad van Bestuur op de opportuniteit voor de aandeelhouders om de effecten in hun bezit over te dragen aan de Bieder in het

kader van het Bod, zoals verder zal worden uitgewerkt in deze memorie van antwoord (de “**Memorie van Antwoord**”) overeenkomstig de bepalingen en vereisten zoals uiteengezet in de artikelen 22 tot en met 30 van de wet op openbare overnamebiedingen van 1 april 2007, zoals van tijd tot tijd gewijzigd (de “**Overnamewet**”) en de artikelen 26 tot en met 29 van het Overnamebesluit. Op 16 mei 2025 hebben de Onafhankelijke Bestuurders de Memorie van Antwoord unaniem goedgekeurd. De Raad van Bestuur heeft deze beslissing vervolgens op dezelfde datum overgenomen.

1.2 Definities en interpretatie

Tenzij anders vermeld in deze Memorie van Antwoord, hebben woorden en uitdrukkingen met een hoofdletter dezelfde betekenis als die welke zijn uiteengezet in het onderdeel "Definities" van het Prospectus.

2 SAMENSTELLING VAN DE RAAD VAN BESTUUR

Op de datum van deze Memorie van Antwoord, is de Raad van Bestuur als volgt samengesteld:

Naam	Einde mandaat	Functie(s)
Hendrik (Rik) De Nolf	Jaarvergadering 2026	Uitvoerend voorzitter
Koinon NV, vast vertegenwoordigd door Xavier Bouckaert	Jaarvergadering 2026	Uitvoerend bestuurder en gedelegeerd bestuurder
Lieve Claeys	Jaarvergadering 2026	Niet-uitvoerend bestuurder
Verana NV, vast vertegenwoordigd door Coralie Claeys	Jaarvergadering 2028	Niet-uitvoerend bestuurder
Alauda NV, vast vertegenwoordigd door Francis De Nolf	Jaarvergadering 2027	Niet-uitvoerend bestuurder
Cella NV, vast vertegenwoordigd door William De Nolf	Jaarvergadering 2027	Niet-uitvoerend bestuurder
Louis De Nolf	Jaarvergadering 2028	Niet-uitvoerend bestuurder
Invest at Value BV, vast vertegenwoordigd door Koenraad (Koen) Dejonckheere	Jaarvergadering 2026	Onafhankelijk bestuurder
Rik Vanpeteghem	Jaarvergadering 2026	Onafhankelijk bestuurder
P. Company BV, vast vertegenwoordigd door Pascale Sioen	Jaarvergadering 2026	Onafhankelijk bestuurder

Met uitzondering van de Onafhankelijke Bestuurders, hebben alle bestuurders een link met de Bieder, met de Bieder Verbonden Personen of met de Bieder in onderling overleg handelende entiteiten.

De Onafhankelijke Bestuurders zijn bij verschillende gelegenheden (digitaal) bijeengekomen om als comité te beraadslagen, voorgezeten door Invest at Value BV, vast vertegenwoordigd door de heer Koenraad (Koen) Dejonckheere, bij afwezigheid van de andere voormelde bestuurders, onder meer om de benoeming van de Onafhankelijke Expert te bespreken, om de bevindingen van de Onafhankelijke Expert te bespreken, en om op die basis een eigen dialoog te voeren met de Bieder. De Onafhankelijke Bestuurders zijn van oordeel dat de Bieder rekening gehouden heeft met hun bemerkingen bij het

formuleren van het Bod. Alle beslissingen en aanbevelingen van het comité van Onafhankelijke Bestuurders werden met eenparigheid van stemmen genomen.

3 OPMERKINGEN VAN DE RAAD VAN BESTUUR MET BETREKKING TOT HET PROSPECTUS

De Raad van Bestuur is van oordeel dat het Prospectus geen leemten vertoont en geen gegevens bevat die de aandeelhouders van de Doelvennootschap kunnen misleiden. Bijgevolg werd er geen enkele melding aan de FSMA en de Bieder overgemaakt overeenkomstig artikel 26, tweede lid, van het Overnamebesluit.

4 BEOORDELING VAN HET BOD

De Raad van Bestuur kwam na deliberatie tot de volgende beoordeling van het Bod:

4.1 Korte beschrijving van het Bod

Het Bod is een vrijwillig overnamebod uitgebracht in contanten in overeenstemming met de Overnamewet en Hoofdstuk II van het Overnamebesluit.

Het Bod heeft betrekking op alle Aandelen uitgegeven door de Doelvennootschap die nog niet in het bezit zijn van de Bieder of personen die verbonden zijn met de Bieder.

De Doelvennootschap heeft geen effecten uitgegeven met stemrechten of die toegang geven tot stemrechten buiten de Aandelen. De Doelvennootschap heeft geen rechten uitgegeven die de houder van een dergelijk recht in staat stellen Aandelen te verwerven, met uitzondering van de Aandelenopties.

Het Bod is onderworpen aan de volgende voorwaarden, die uitsluitend worden bedongen ten behoeve van de Bieder, die zich het recht voorbehoudt om geheel of gedeeltelijk afstand van te doen van elk van de voorwaarden (deel 6.1. (c) van het Prospectus):

- (i) ten gevolge van het Bod, zal de Bieder, samen met de personen die in onderling overleg met de Bieder handelen, gezamenlijk ten minste 95% van de aandelen in Roularta Media Group in bezit hebben; en
- (ii) gedurende de periode voorafgaand aan de datum waarop de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode worden aangekondigd, doet er zich geen terugval voor van de slotkoers van BEL-20 index van meer dan 15% in vergelijking met de slotkoers van de Bel-20 index op de dag voorafgaand aan de datum van neerlegging van het Bod bij de FSMA overeenkomstig artikel 5 van het Overnamebesluit (d.w.z. 4.364,41 punten). Indien de Bieder niet beslist om het Bod in te trekken op een ogenblik waarop de slotkoers minder dan 3.709,75 punten bedraagt en deze slotkoers vervolgens terug boven dit niveau uitstijgt, zal de Bieder zich nadien niet meer kunnen beroepen op deze eerdere en tijdelijke daling van de Bel-20 index. De eventuele beslissing van de Bieder om het Bod te handhaven tijdens een periode waar de slotkoers van de Bel-20 index tijdelijk gedaald is onder de 3.709,75 punten, doet geen afbreuk aan het recht van de Bieder om alsnog de voorwaarde in te roepen en het Bod in te trekken, indien de slotkoers van de Bel-20 index, na een heropleving, vervolgens opnieuw onder 3.709,75 punten zou dalen; en
- (iii) gedurende de periode voorafgaand aan de datum waarop de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode worden aangekondigd, doet zich geen feit, gebeurtenis, omstandigheid of nalatigheid voor, die, afzonderlijk of samen met enig ander feit of

enige andere gebeurtenis, omstandigheid of nalatigheid, een ongunstige invloed heeft of waarvan redelijkerwijze kan worden verwacht dat zij een ongunstige invloed zou hebben (waarbij de waarschijnlijkheid dat zulk feit, gebeurtenis, omstandigheid of nalatigheid redelijkerwijze kan worden verwacht dat zij een ongunstige invloed zou hebben moet worden bevestigd door een onafhankelijke deskundige), op de geconsolideerde EBITDA van de Doelvennootschap over boekjaar 2025, berekend volgens de methode toegepast in de laatste geconsolideerde jaarrekening van de Doelvennootschap, van meer dan 35% ten opzichte van de geconsolideerde EBITDA van de Doelvennootschap over boekjaar 2024.

De Bieder kan de aangeboden Aandelen verwerven, zelfs als het aantal aangeboden Aandelen lager is dan in de bovenstaande voorwaarde onder sub (i) bepaald.

Indien niet aan een van de bovenstaande voorwaarden is voldaan, zal de Bieder zijn beslissing bekendmaken of hij al dan niet afstand doet van (een) dergelijke voorwaarde(n), uiterlijk op het moment van de bekendmaking van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode.

Op datum van deze Memorie van Antwoord, bedraagt het kapitaal van de Doelvennootschap 84.815.953,73 EUR en wordt dit vertegenwoordigd door 13.931.920 aandelen, waarvan 1.611.234 eigen aandelen aangehouden door de Doelvennootschap en 10.072.436 Aandelen aangehouden door de Bieder.

Op datum van deze Memorie van Antwoord, heeft het Bod betrekking op alle 2.248.250¹ Aandelen uitgegeven door de Doelvennootschap die niet in het bezit zijn van de Bieder of de Doelvennootschap (met de Bieder Verbonden Personen). West Investment Holding, een met de Bieder in onderling overleg handelende persoon, heeft zich ertoe verbonden al haar 522.136 Aandelen in te brengen in het Bod.

4.2 Belangen van de Doelvennootschap

Overeenkomstig artikel 28, §1, 1° van het Overnamebesluit, heeft de Raad van Bestuur de gevolgen onderzocht van de uitvoering van het Bod voor de belangen van de Doelvennootschap.

Op datum van deze Memorie van Antwoord, is de Bieder de huidige controlerende aandeelhouder van Roularta Media Group. Het belangrijkste activa van de Bieder is de rechtstreekse deelneming in Roularta Media Group. De voornaamste activiteit is dan ook het beheer van de participatie in Roularta Media Group.

De Raad van Bestuur begrijpt dat het onmiddellijke doel van het Bod het bekomen van de schrapping van de notering op Euronext Brussels van het aandeel Roularta Media Group is door de verwerving van alle aandelen in de Doelvennootschap (deel 6.4. (a) van het Prospectus).

De Raad van Bestuur verwacht dat een verdere versteviging van de controle van de Bieder over de Doelvennootschap zal bijdragen aan een toegewijd aandeelhouderschap die noodzakelijk is voor de Doelvennootschap om zich te kunnen wapenen in een zeer concurrentiële markt, waarin een omvangrijk investeringsprogramma noodzakelijk is. Zulk omvangrijk investeringsprogramma is moeilijk verenigbaar met de korte termijn groeivereisten van de financiële markten en het faciliteren ervan zal mogelijk positieve gevolgen hebben voor de Doelvennootschap. De Doelvennootschap is actief in een markt in volle transitie en transformatie. In het huidige digitale tijdperk heeft de tijdschriftenmarkt waarin de Doelvennootschap in hoofdzaak actief is en in minder mate de krantenindustrie, te maken met

¹ Gelet op de 77.790 nog uitstaande Aandelenopties, zal het Bod in de veronderstelling van een volledige uitoefening van de Aandelenopties, betrekking hebben op 2.326.040 Aandelen uitgegeven door de Doelvennootschap.

ingrijpende veranderingen en het gevecht om de aandacht van consumenten. Deze dynamische transformatieomgeving vereist een lange termijnvisie, gericht op een multimediale transformatie die uitgebreide investeringen vereist in digitale tools, kennis en het aantrekken van nieuwe 'digitale' profielen. De Raad van Bestuur begrijpt dat de Bieder van plan is om deze strategie in de praktijk te brengen aan de hand van substantiële investeringen op korte en middellange termijn.

Daarenboven wegen de verplichtingen en kosten van de beursnotering volgens de Raad van Bestuur voor de Doelvennootschap niet op tegen eventuele voordelen. In de nabije toekomst heeft de Doelvennootschap noch de intentie noch de behoefte om spaargeld uit het publiek aan te trekken om haar investeringen te financieren. Bovendien zal ze, in geval haar eigen middelen niet zouden volstaan om haar investeringen te financieren, in het huidige macro-economische klimaat, haar toevlucht kunnen nemen tot alternatieve financieringswijzen zoals bijvoorbeeld de uitgifte van obligaties of de financiering door schuld.

Daarnaast is de beurs op vandaag volgens de Raad van Bestuur niet meer het juiste platform voor de Doelvennootschap. De interesse van de belegger in het aandeel van de Doelvennootschap is beperkt omwille van verschillende redenen:

- (i) de marktkapitalisatie van de Doelvennootschap is relatief klein: 154,4 miljoen EUR op de Datum van Bekendmaking van het Bod;
- (ii) het aandeel heeft een beperkte *free float* van 12,38% op de Datum van Bekendmaking van het Bod; en
- (iii) de liquiditeit van het aandeel op de gereguleerde markt van Euronext Brussels is zeer laag (gedurende de laatste twaalf maanden voorafgaand aan de Datum van Bekendmaking van het Bod werden er per dag gemiddeld slechts 1.591 aandelen verhandeld).

Tot slot meent de Raad van Bestuur dat het Belgisch en Europees regelgevend kader dat momenteel van toepassing is op de Doelvennootschap als genoteerde vennootschap complex en belastend is. Bovendien meent de Raad van Bestuur dat de hoge graad van transparantie die van een beursgenoteerd bedrijf wordt vereist, ook een concurrentieel nadeel voor de Doelvennootschap in vergelijking met andere grotere Belgische mediagroepen, die niet beursgenoteerd zijn, teweegbrengt. Een schrapping van de notering op Euronext Brussels zou volgens de Raad van Bestuur dan ook een kostenbesparing en belangrijke tijdbesparing voor de Doelvennootschap inhouden.

4.3 Belangen van de aandeelhouders

Vervolgens heeft de Raad van Bestuur, overeenkomstig artikel 28, §1, 1° van het Overnamebesluit, de gevolgen van de uitvoering van het Bod overwogen voor de belangen van de aandeelhouders van de Doelvennootschap.

4.3.1 Verantwoording van de Biedprijs

De Biedprijs bedraagt 15,50 EUR, in contanten per Aandeel. De totale Biedprijs voor alle Aandelen bedraagt 34.847.875,00 EUR, in contanten².

De Biedprijs zal worden verminderd op een euro-voor-euro basis met het brutobedrag van eventuele uitkeringen door de Doelvennootschap aan haar aandeelhouders (inclusief in de

² Abstractie makend van de Biedprijs die dient te worden betaald voor Aandelen verworven in het kader van de voormelde 77.790 uitstaande Aandelenopties in de Doelvennootschap.

vorm van een dividend, uitkering van uitgiftepremies, kapitaalvermindering of in enige andere vorm) met een betaaldatum die valt na de datum van het Prospectus en vóór de relevante betaaldatum van het Bod.

De Raad van Bestuur heeft nota genomen van de verantwoording van de Biedprijs die door de Bieder in het Prospectus is opgenomen, zoals uiteengezet in deel 6.2 (b) van het Prospectus. De Bieder heeft de volgende waarderingsmethode weerhouden en toegepast om de Biedprijs te rechtvaardigen: analyse van de som van de actualisering van de toekomstige vrije kasstromen (*discounted cash flow* - DCF).

De analyses en referentiepunten gebruikt om context te bieden inzake de Biedprijs zijn:

- (i) trading multiples van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen;
- (ii) historische evolutie van de koers van het Roularta Media Group-aandeel en biedpremie ten opzichte van de aandelenprijs; en
- (iii) boekwaarde van het eigen vermogen.

De volgende waarderingsmethoden werden door de Bieder niet weerhouden:

- (i) *multiples* op basis van vergelijkbare transacties; en
- (ii) koersdoelen van aandelenanalisten.

De Raad van Bestuur merkt op dat, op basis van de waarderingsmethode van de Bieder:

- (i) de Biedprijs zich boven het hoogste punt bevindt van de waarderingsvorken die resulteren uit de weerhouden waarderingsmethode;
- (i) de Biedprijs een premie vertegenwoordigt tussen 38,6% en 44,6% ten opzichte van de DCF-waardering, welke als de meest relevante waarderingsmethode voor de Doelvennootschap beschouwd wordt. Hoewel de waarderingsmethodologie op basis van EV/(EBITDA-Capex)-trading multiples niet werd weerhouden aangezien deze ondergeschikt is aan de weerhouden DCF-waarderingsmethode vanwege bekende beperkingen zoals het gebrek aan specifieke informatie over de Capex (opsplitsing onderhouds- en uitbreidingsinvesteringen), de impact van eenmalige uitgaven en andere beperkingen, vertegenwoordigt de Biedprijs een premie tussen 44,1% tot 55,5% ten opzichte van de waardering die voortkomt uit de EV/(EBITDA-Capex) trading multiples waarderingsmethodologie. Voorts overstijgt de Biedprijs de historische koersen van het Roularta Media Group-aandeel en vertegenwoordigt de Biedprijs een premie van 24,5% ten opzichte van de slotkoers van het Aandeel op de dag voor de Datum van de Bekendmaking van het Bod. Daarnaast vertegenwoordigt de Biedprijs een korting van 11,3% ten opzichte van de boekwaarde van het eigen vermogen van het Aandeel. De boekwaarde van het eigen vermogen werd niet weerhouden als relevante waarderingsmethode aangezien deze methode de reeds gerealiseerde prestaties weergeeft, waardoor de bekomen waarde mogelijks afwijkt van de toekomstige trends, gezien de vooruitzichten van de Doelvennootschap actief in een markt in volle transitie en transformatie; en
- (ii) indien wordt verondersteld dat de Bieder geen premie betaalt op de netto kaspositie, exclusief de deelnemingen in verbonden ondernemingen per 31 december 2024, van 51,6 miljoen EUR per 31 december 2024, worden zowel de Biedprijs per Aandeel als de waardering per Aandeel gecorrigeerd voor de netto kaspositie per Aandeel exclusief de

deelnemingen in verbonden ondernemingen per 31 december 2024, gelijk aan 4,16 EUR. In dit geval vertegenwoordigt de Biedprijs een premie tussen 61,5% en 73,0% ten opzichte van de DCF-waardering. Voorts vertegenwoordigt de Biedprijs een premie tussen 71,9% en 95,4% ten opzichte van de waardering die voortkomt uit de EV/(EBITDA-Capex) trading multiples, een premie van 36,8% ten opzichte van de slotkoers van het Aandeel op 13 maart 2025, en een korting van 14,9% ten opzichte van de boekwaarde van het eigen vermogen aangepast voor de netto kaspositie exclusief deelnemingen in verbonden ondernemingen per 31 december 2024.

De Bieder heeft de DCF-waardering gehanteerd door de ondernemingswaarde van de activiteiten van de Doelvennootschap te berekenen door de geschatte schuldenvrije vrije kasstromen (UFCF) te actualiseren die door deze activa zullen worden gegenereerd op basis van het meest recente businessplan van de Doelvennootschap, opgemaakt op basis van hun strategische visie op lange termijn (het “**Management BP**”).

De vrije operationele kasstromen worden geactualiseerd met als waarderingsdatum 13 maart 2025, door toepassing van de *mid-year convention* methodiek waarbij wordt uitgegaan van kasstroomontvangst gedurende het jaar en niet enkel aan het einde van het jaar. Het Management BP werd opgemaakt door het management van de Doelvennootschap op basis van hun strategische visie op lange termijn en wordt aangevuld door extrapolaties gemaakt door de Bieder. Het Management BP houdt, onder meer, rekening met de afname van de losse verkoop, de daling van abonnementsverkopen, de daling van advertentie-inkomsten door het onvoorspelbare en fluctuerende gedrag van adverteerders over de waarderingperiode. Voormelde afname kan niet worden gecompenseerd via prijsverhogingen, aangezien deze enkel realiseerbaar zijn door een verrijking van het aanbod over de waarderingperiode. Bijgevolg blijft de Doelvennootschap stabiele verkoopprijzen hanteren. Hetgeen de Raad van Bestuur in de praktijk tevens ook heeft kunnen vaststellen. De waarderingperiode bevat verschillende veronderstellingen, zoals opgelijst in deel 6.2 (b) van het Prospectus.

Als referentiepunt om context te geven aan de Biedprijs, heeft de Bieder voor de trading multiples waarderingmethodologie de multiples van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen bepaald op basis van financiële gegevens (omzet, EBITDA, EBITDA-Capex, ...) zoals geschat door consensus projecties opgesteld door financiële analisten en de aandelenprijs van een reeks vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen. Voor de waardering van de Doelvennootschap heeft de Bieder ervoor gekozen om de EV/(EBITDA-Capex) multiples te hanteren in plaats van de gebruikelijke EV/EBITDA multiples. Deze beslissing is genomen vanwege het intensieve Capex-programma van de Doelvennootschap, dat significant hoger is in vergelijking met de geselecteerde groep van vergelijkbare ondernemingen, zowel in verhouding tot de omzet als de EBITDA. Het Capex-profiel van de Doelvennootschap is hoger dan dat van zijn *peers* vanwege strategische investeringen in apps, websites en innovatieve technologieën zoals AI, die essentieel zijn voor de toekomst. Momenteel zijn alle businessapplicaties op maat gemaakte legacy-systemen die niet toekomstbestendig zijn. Daarnaast is de huidige drukkerijtechnologie ontworpen voor grote oplages, maar met de dalende vraag zowel intern als extern, is er een noodzaak om over te stappen naar meer flexibele en digitale technologieën om de drukkerij levensvatbaar te houden. Deze factoren dragen bij aan een hoger investeringsprofiel in vergelijking met de concurrentie. Het hoge Capex-niveau van RMG leidt tot een aanzienlijke afwijking tussen EBITDA en de daadwerkelijke kasstroomgeneratie. Hierdoor wordt de EBITDA-multiple minder representatief voor de werkelijke financiële

prestaties en kasstroomgeneratiecapaciteit van RMG. De keuze voor de EV/(EBITDA-Capex) multiple als proxy voor de kasstroomgeneratiecapaciteit houdt rekening met de specifieke kenmerken van de bedrijfsvoering en de investeringsvereisten die noodzakelijk zijn voor de continuïteit van de bedrijfsactiviteiten en de EBITDA-generatie, wat resulteert in een realistischer en betrouwbaarder waarderingsmodel. Bovendien biedt deze methode volgens de Bieder een betere vergelijkingsbasis met andere bedrijven in de sector met verschillende Capex-profielen, wat leidt tot een meer genuanceerd inzicht in de relatieve waarde en prestaties van RMG.

De Raad van Bestuur neemt ook nota van de waarderingsoefening uitgevoerd door de Onafhankelijke Expert, zoals opgenomen in het Verslag van de Onafhankelijke Expert. De Onafhankelijke Expert heeft de actualisering van de toekomstige vrije kasstroom (*discounted cash flow* – DCF) als primaire waarderingmethode en de trading multiples van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen (*Comparable Companies Analysis* – CCA, weliswaar met de EV/EBITDA multiples in plaats van de EV/(EBITDA-Capex) multiples zoals gebruikt door de Bieder) als secundaire waarderingmethode weerhouden.

Op basis van het Verslag van de Onafhankelijke Expert neemt de Raad van Bestuur er nota van dat de Biedprijs boven de midpoint waarde van 14,6 EUR per aandeel van de primaire waarderingmethode (*discounted cash flow*-methode) van de Onafhankelijke Expert ligt.

De conclusie van het Verslag van de Onafhankelijke Expert luidt als volgt:

- *“DPCF heeft de Discounted Free Cash Flow analyse behouden als primaire waarderingmethode omdat deze de intrinsieke waarde van Roularta weerspiegelt. De CCA is aangehouden als secundaire waarderingmethode en biedt een marktgebaseerde waarde. Deze methode wordt minder relevant geacht dan de primaire waarderingmethode omdat vergelijkbare peers niet volledig vergelijkbaar zijn, met name vanwege verschillen in geografie, omvang, marge, financiële structuur en/of bedrijfsmodel. De Richtprijzen van Brokers en de Analyse van de Aandelenkoersprestaties zijn niet weerhouden, maar dienen eerder als aanvullende benchmarks. De boekwaarde van het eigen vermogen werd niet weerhouden als waarderingmethode of als referentiepunt.*
- *We schatten de waarde per aandeel (Equity Value) van Roularta op basis van de DCF- en de CCA-waarderingmethoden binnen een vork van €13,9 en €16,3, berekend als het gemiddelde van de boven- en ondergrens van de waarderingvorken van de primaire en secundaire waarderingmethoden, met een midpoint DCF-waarde van €14,6.*
 - *De waarde per aandeel uitsluitend gebaseerd op de primaire waarderingmethode, wordt geschat binnen een vork van €13,5 en €15,7, berekend als het gemiddelde van de boven- en ondergrens van de waarderingvork van de primaire waarderingmethode.*
- *Op basis van de eerder genoemde waarderingvork voor de primaire en secundaire waarderingmethoden, kunnen wij concluderen dat de Biedprijs binnen onze waarderingvork en boven het DCF-midpoint ligt.*
- *Daarom, in het kader van het voorgenomen vrijwillige openbare overnamebod dat door de Bieder is aangekondigd op alle aandelen van Roularta die hij nog niet bezit, zijn*

wij van mening dat de Biedprijs de belangen van de minderheidsaandeelhouders niet miskent.”

Verder heeft de Raad van Bestuur geen substantiële bemerkingen bij de waarderingwerkzaamheden door de Bieder en door de Onafhankelijke Expert, zoals die blijken uit het Prospectus respectievelijk het Verslag van de Onafhankelijke Expert.

Bovendien merkt de Raad van Bestuur op dat het Aandeel een relatief lage liquiditeit heeft.

Het Bod biedt een onmiddellijke liquiditeitsopportunity aan alle aandeelhouders tegen een prijsniveau dat hoger is dan de aandelenkoers op het moment dat de Bieder publiekelijk zijn voornemen aankondigde om een Bod uit te brengen. Aandeelhouders kunnen al hun aandelen tegelijkertijd verkopen tegen een vaste en gegarandeerde prijs.

4.3.2 Risico's voor aandeelhouders die het Bod niet aanvaarden

Indien niet aan de voorwaarden van het Bod wordt voldaan en de Bieder niet besluit hiervan afstand te doen, vervalt het Bod, waarbij de aandeelhouders niet zullen genieten van de geboden Biedprijs.

Indien niet aan de voorwaarden van het Bod wordt voldaan, maar de Bieder besluit hiervan afstand te doen, maar niet in staat is om een vereenvoudigd uitkoopbod te realiseren, zou dit verdere gevolgen hebben voor de niet-aanbiedende aandeelhouders:

- (i) het aantal aandeelhouders in de Doelvennootschap en het aantal Aandelen dat door de *free float* wordt gehouden, kan aanzienlijk afnemen; bijgevolg zou dit een negatieve invloed kunnen hebben op de liquiditeit en de marktwaarde van de resterende niet-aangeboden Aandelen;
- (ii) volgens het Prospectus (deel 6.4 (c) van het Prospectus) zal de Bieder het toekomstige dividendbeleid van de Doelvennootschap op een ad hoc basis beoordelen, in het licht van eventuele investeringsvereisten, de schrapping van de notering van het aandeel van de Doelvennootschap en de herfinanciering van de Bieder en daarom kan het toekomstige dividendbeleid van de Doelvennootschap meer onregelmatig zijn; beleggers mogen er geenszins van uitgaan dat de Doelvennootschap na de voltooiing van het Bod een dividendbeleid zal voeren dat in overeenstemming is met het vroegere of huidige beleid; en
- (iii) meer in het bijzonder is het de intentie van de Bieder om de financiering van het Bod terug te betalen door middel van uitkeringen door de Doelvennootschap. Aandeelhouders die het Bod niet aanvaarden, zullen op deze uitkeringen 30% roerende voorheffing verschuldigd zijn.

4.3.3 Conclusie opportuniteit overdracht aandelen in het kader van het Bod

Op basis van het voorgaande, en specifiek op basis van het feit dat de Biedprijs zich boven het middelpunt bevindt voor de primaire waarderingmethode (DCF) zoals bepaald door de Onafhankelijke Expert in het Verslag van de Onafhankelijke Expert is de Raad van Bestuur overeenkomstig artikel 28, §1, 3° van het Overnamebesluit van oordeel dat het Bod een aantrekkelijke opportuniteit biedt voor aandeelhouders om hun Aandelen te gelde te maken, tegen een vaste prijs die bovendien een aanzienlijke premie inhoudt – zowel tegenover de prijs van het aandeel van de Doelvennootschap op Euronext Brussels als tegenover de waardering door de Onafhankelijke Expert en zonder enige beperking op het gebied van liquiditeit. Bijgevolg

is de Raad van Bestuur van oordeel dat de Biedprijs de belangen van de aandeelhouders niet miskent.

4.4 Belangen van de schuldeisers

Overeenkomstig artikel 28, §1, 1° van het Overnamebesluit heeft de Raad van Bestuur ook de gevolgen van de uitvoering van het Bod voor de belangen van de schuldeisers van de Doelvennootschap overwogen.

De Raad van Bestuur is van mening dat er, onder meer op basis van het Prospectus en de bepalingen van het Bod, geen reden is om aan te nemen dat het Bod als zodanig een nadelig effect zou hebben op de belangen van de financiële of andere schuldeisers van de Doelvennootschap. De Raad van Bestuur stelt in het bijzonder vast dat de Bieder momenteel geen plannen heeft om de activiteiten van de Doelvennootschap substantieel te wijzigen of te herstructureren (deel 6.4 (c) van het Prospectus).

Daarenboven stelt de Raad van Bestuur vast dat er geen financieringsregelingen van de Doelvennootschap zullen worden geïmpacteerd door het Bod. De Raad van Bestuur merkt evenwel op dat, indien het Bod slaagt, de Bieder heeft aangegeven dat hij voornemens is de financiering voor het Bod terug te betalen door middel van uitkeringen door de Doelvennootschap. De Raad van Bestuur merkt op dat een mogelijke verhoging van de schuldgraad van de Doelvennootschap een risico voor de bestaande schuldeisers zou kunnen inhouden en de kapitaalkosten van de Doelvennootschap zou kunnen verhogen. Niettemin merkt de Raad van Bestuur op dat er, gelet op de cashpositie van de Doelvennootschap, naar alle waarschijnlijkheid geen schuld zal worden aangegaan voor deze uitkeringen.

4.5 Belangen van de werknemers en hun werkgelegenheid

De Raad van Bestuur heeft beraadslaagd over de gevolgen van de uitvoering van het Bod voor de werknemers van de Doelvennootschap en hun werkgelegenheid overeenkomstig artikel 28, §1, 1° van het Overnamebesluit.

In dit verband neemt de Raad van Bestuur nota van hetgeen gesteld in deel 6.4 (c) van het Prospectus:

"De Bieder heeft thans geen plannen om de activiteiten van RMG substantieel te wijzigen of te herstructureren. De Doelvennootschap is in de afgelopen jaren weliswaar duidelijk omgevormd naar een "B2C" onderneming. In het kader van deze strategie, werden mogelijke opportuniteiten om tijdschriften en activiteiten van de Doelvennootschap specifiek gericht op de "B2B" markt te verkopen, steeds zorgvuldig onderzocht en geanalyseerd (hierbij wordt bijvoorbeeld verwezen naar de recente verkoop van de magazines "Grafisch Nieuws", "Verpakking & Label" en "Media & Communication" aan Professional Media Group). Indien zich in de toekomst een dergelijke opportuniteit zou voordoen en de Doelvennootschap hierop zou ingaan, verwacht de Bieder dat dit, in lijn met de huidige strategie die niet beïnvloed zal worden door het Bod, geen wezenlijke invloed zal hebben op de belangen van de werknemers, de arbeidsvoorwaarden of de werkgelegenheid."

Op basis van het nazicht van de Prospectus, ziet de Raad van Bestuur geen elementen die aangeven dat het Bod een substantieel nadelig effect zou hebben op de belangen van de werknemers (inclusief de werkgelegenheid) van de Doelvennootschap.

4.6 Visie van de Raad van Bestuur op de strategische plannen van de Bieder

Overeenkomstig artikel 28, §1, 2° van het Overnamebesluit, heeft de Raad van Bestuur de strategische plannen van de Bieder voor de Doelvennootschap zoals omschreven in het Prospectus onderzocht,

alsook de vermoedelijke gevolgen daarvan voor de resultaten, de werkgelegenheid en de vestigingsplaatsen van de Doelvennootschap.

In dit verband verwijst de Raad van Bestuur naar de plannen van de Bieder voor de toepassing van een lange termijnstrategie, gebaseerd op substantiële investeringen op korte en middellange termijn op het vlak van: (i) IT-ontwikkeling, (ii) het aantrekken van nieuwe digitale redactie- en marketingprofielen en (iii) het aanbieden van “tailor-made” opleidingen voor het overige personeel, zoals uiteengezet in deel 6.4. (c) van het Prospectus.

De Raad van Bestuur is van mening dat deze strategie op lange termijn voordelig kan zijn voor de Doelvennootschap. De investeringen die de Bieder wenst te verrichten zouden echter een negatieve impact kunnen hebben op de korte termijn resultaten van de Doelvennootschap. De Raad van Bestuur erkent dan ook dat deze strategie mogelijk moeilijk uit te voeren is in een beurscontext, die naar de mening van de Raad van Bestuur gekenmerkt wordt door lineaire, korte termijn verwachtingen.

De Raad van Bestuur stelt verder vast dat de Bieder momenteel geen plannen heeft om de activiteiten van de Doelvennootschap substantieel te wijzigen of te herstructureren (zie ook deel 4.4 van deze Memorie van Antwoord). Op basis van het Prospectus en anders dan hierboven uiteengezet, ziet de Raad van Bestuur dan ook geen vermoedelijke substantiële gevolgen van de strategische plannen van de Bieder voor de resultaten, de werkgelegenheid en de vestigingsplaatsen van de Doelvennootschap.

4.7 Algemene beoordeling van het Bod

Rekening houdend met de bovengenoemde overwegingen uiteengezet in deze Memorie van Antwoord en de informatie opgenomen in het Prospectus, heeft de Raad van Bestuur unaniem besloten om het Bod te steunen en haar aandeelhouders aan te bevelen het Bod te aanvaarden.

5 AANDELEN IN HET BEZIT VAN BESTUURDERS OF PERSONEN DIE ZIJ IN FEITE VERTEGENWOORDIGEN

Op de datum van deze Memorie van Antwoord, zijn de volgende aandelen in de Doelvennootschap in het bezit van leden van de Raad van Bestuur of van personen die zij in feite vertegenwoordigen, en de betreffende personen hebben hieromtrent de volgende verklaringen afgelegd:

- (i) Koinon NV, met als vaste vertegenwoordiger Xavier Bouckaert, bezit op datum van deze Memorie van Antwoord, 10.072.436 in de Doelvennootschap. Aandelen in het bezit van de Bieder maken geen onderdeel uit van het voorwerp van het Bod.
- (ii) Alle overige leden van de Raad van Bestuur verklaren overeenkomstig artikel 28, §2 van het Overnamebesluit dat zij geen aandelen in de Doelvennootschap in hun bezit hebben.

In overeenstemming met artikel 3 van de Overnamewet handelt West Investment Holding in onderling overleg met de Bieder. West Investment Holding heeft zich ten opzichte van de Bieder ertoe verbonden al haar aandelen in te brengen in het Bod.

6 TOEPASSING VAN DE GOEDKEURINGSCLAUSULES EN/OF VOORKOOPRECHTEN

De statuten van de Doelvennootschap bevatten geen goedkeuringsclausules, noch rechten van voorkoop met betrekking tot de overdracht van de Aandelen. De Raad van Bestuur heeft geen kennis van enige andere preferentiële rechten tot verwerving van Aandelen.

7 VOORLICHTING VAN WERKNEMERS

Overeenkomstig artikel 42 en volgende van de Overnamewet, heeft de Raad van Bestuur de ondernemingsraad van de Doelvennootschap (de “**Ondernemingsraad**”) in kennis gesteld van het Bod en het Prospectus aan de Ondernemingsraad doen toekomen. De Raad van Bestuur zal zijn standpunt over het Bod, zoals uiteengezet in deze Memorie van Antwoord, aan de Ondernemingsraad meedelen.

Het standpunt van de Ondernemingsraad dat in het kader van het Bod werd bekomen, werd bij het Prospectus gehecht als Bijlage 6.

8 ALGEMENE BEPALINGEN

8.1 Verantwoordelijke personen

De Doelvennootschap, vertegenwoordigd door haar Raad van Bestuur (wiens samenstelling is weergegeven in onderdeel 2 van de Memorie van Antwoord), is verantwoordelijk voor de informatie die is opgenomen in deze Memorie van Antwoord en in de eventuele aanvullingen daarop.

De Doelvennootschap, vertegenwoordigd door haar Raad van Bestuur, verklaart dat, voor zover haar bekend, de gegevens in deze Memorie van Antwoord in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van de Memorie van Antwoord zou wijzigen.

8.2 Goedkeuring van de Memorie van Antwoord door de FSMA

De Memorie van Antwoord werd op 19 mei 2025 goedgekeurd door de FSMA overeenkomstig artikel 28, §3 van de Overnamewet. Deze goedkeuring vormt geen beoordeling van de opportuniteit of de kwaliteit van het Bod.

8.3 Praktische informatie

Deze Memorie van Antwoord is opgenomen in het Prospectus in Bijlage 3. Het Prospectus (inclusief de Memorie van Antwoord) is beschikbaar in elektronische vorm op de website: www.kbc.be/roularta en op de website van de Doelvennootschap (www.roularta.be/overnamebod). Het Prospectus (inclusief de Memorie van Antwoord) kan ook kosteloos opgevraagd worden aan de loketten van de Loketinstellingen of telefonisch bij KBC op het nummer +32 (0)78 152 153 (KBC Live)

Een Engelse en Franse vertaling van de Memorie van Antwoord wordt in elektronische vorm ter beschikking gesteld op de bovenvermelde websites. In geval van enige onverenigbaarheid tussen de Engelse of Franse vertaling van de Memorie van Antwoord enerzijds en de officiële Nederlandstalige versie anderzijds, heeft de Nederlandstalige versie voorrang. De Bieder heeft de respectieve versies nagekeken en is verantwoordelijk voor de overeenstemming van alle versies.

8.4 Aanvulling

Elke nieuwe ontwikkeling, materiële vergissing of onjuistheid die verband houdt met de informatie in de Memorie van Antwoord en die van invloed kan zijn op de beoordeling van het Bod en zich voordoet of wordt vastgesteld tussen het tijdstip van goedkeuring van de Memorie van Antwoord en de afsluiting van de laatste aanvaardingsperiode van het Bod, zal in België worden openbaar gemaakt door middel van een aanvulling op de Memorie van Antwoord, overeenkomstig artikel 30 van de Overnamewet.

8.5 Toekomstgerichte verklaringen

Deze Memorie van Antwoord bevat toekomstgerichte verklaringen en schattingen. Dergelijke schattingen en toekomstgerichte verklaringen zijn voornamelijk gebaseerd op huidige verwachtingen en schattingen van toekomstige gebeurtenissen en trends, die van invloed zijn of kunnen zijn op het bedrijf en de bedrijfsresultaten van de Doelvennootschap. Hoewel de Raad van Bestuur van mening is dat deze schattingen en toekomstgerichte verklaringen gebaseerd zijn op redelijke veronderstellingen, zijn ze onderhevig aan risico's en onzekerheden en zijn ze gebaseerd op informatie die momenteel beschikbaar is voor de Raad van Bestuur.

De woorden "geloven", "kunnen", "moeten", "kunnen hebben", "zouden", "schatten", "verderzetten", "voorspellen", "anticiperen", "van plan zijn", "verwachten" en soortgelijke woorden zijn bedoeld om schattingen en toekomstgerichte verklaringen te identificeren. Deze toekomstgerichte verklaringen spelen alleen vanaf de datum van deze Memorie van Antwoord, en de Raad van Bestuur wijst uitdrukkelijk elke verplichting of verbintenis af om updates of herzieningen van enige toekomstgerichte verklaring of schattingen hierin opgenomen te verspreiden, om elke wijziging in de verwachtingen van de Raad van Bestuur met betrekking tot deze of enige wijziging in gebeurtenissen, voorwaarden of omstandigheden waarop een dergelijke verklaring is gebaseerd weer te geven, behalve voor zover een dergelijke actualisering vereist is als aanvulling op de Memorie van Antwoord op grond van artikel 30 van de Overnamewet (zie onderdeel 8.4). Toekomstgerichte verklaringen en schattingen houden risico's en onzekerheden in en bieden geen garantie voor toekomstige prestaties, aangezien de werkelijke resultaten of ontwikkelingen aanzienlijk kunnen verschillen van de verwachtingen die worden beschreven in de toekomstgerichte verklaringen en schattingen. Aandeelhouders worden gewaarschuwd om niet overmatig te vertrouwen op toekomstgerichte verklaringen of schattingen bij het nemen van beslissingen met betrekking tot het Bod.

8.6 Disclaimer

Niets in deze Memorie van Antwoord mag worden opgevat als beleggings-, fiscaal, juridisch, financieel, boekhoudkundig of ander advies. Deze Memorie van Antwoord is niet bedoeld voor gebruik of verspreiding onder personen indien het beschikbaar stellen van de informatie aan dergelijke personen verboden is door enige wet of jurisdictie. Aandeelhouders moeten hun eigen beoordeling van het Bod maken voordat ze een investeringsbeslissing nemen en worden uitgenodigd om advies in te winnen bij professionele adviseurs om hen te helpen bij het nemen van een dergelijke beslissing.

BIJLAGE 4 - Enkelvoudige jaarrekening van Koinon voor het boekjaar afgesloten per 31 december 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)	113.314.905,00	

VERBONDEN ONDERNEMINGEN - VORDERINGEN

NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	281P	xxxxxxxxxx	
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
- Verlopen interesten (verkregen opbrengsten)

13.907,98
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	

Codes	Bedragen	Aantal aandelen
	243.207.415,51	10.850.861
8702	xxxxxxxxxx	
8703	xxxxxxxxxx	

Codes	Niet-opgevraagd bedrag	Opgevraagd, niet-gestort bedrag
(101)		xxxxxxxxxx
8712	xxxxxxxxxx	

Niet-gestort kapitaal

Niet-opgevraagd kapitaal
Opgevraagd, niet-gestort kapitaal
Aandeelhouders die nog moeten volstorten

Codes	Boekjaar
8721	
8722	
8731	
8732	
8740	
8741	
8742	
8745	
8746	
8747	
8751	

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

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

BIJLAGE 5 – Lijst met Kruisverwijzingen

Paragraaf	Verwijzing
5. De Doelvennootschap	
Recente ontwikkelingen	Persbericht van de Doelvennootschap gepubliceerd op 1 oktober 2024 met als titel “Roularta Media Group koopt aandelen over van de NV Shopinvest”
Raad van bestuur: samenstelling	Jaarverslag m.b.t. de geconsolideerde jaarrekening van de Doelvennootschap voor boekjaar 2024: pagina 89.
Remuneratie- en benoemingscomité	Jaarverslag m.b.t. de geconsolideerde jaarrekening van de Doelvennootschap voor boekjaar 2024: pagina 89.
Auditcomité	Jaarverslag m.b.t. de geconsolideerde jaarrekening van de Doelvennootschap voor boekjaar 2024: pagina 89.
Belangrijkste deelnemingen	Jaarverslag m.b.t. de geconsolideerde jaarrekening van de Doelvennootschap voor boekjaar 2024: pagina 120-121.

BIJLAGE 6 – Advies Ondernemingsraad

Uittreksel van de notulen van de ondernemingsraad van RMG dd. 16 mei 2025:

De ondernemingsraad bevestigt kennis te hebben genomen van het Prospectus en in het bijzonder van de visie van de bieder, Koinon NV zoals opgenomen in het Prospectus:

"De Bieder heeft thans geen plannen om de activiteiten van RMG substantieel wijzigen of te herstructureren. De Doelvennootschap is in de afgelopen jaren weliswaar duidelijk omgevormd naar een "B2C" omgeving. In het kader van deze strategie, werden mogelijke opportuniteiten om tijdschriften en activiteiten van de Doelvennootschap specifiek gericht op de "B2B" markt te verkopen, steeds zorgvuldig onderzocht en geanalyseerd (hierbij wordt bijvoorbeeld verwezen naar de recente verkoop van de magazines "Grafisch Nieuws", "Verpakking & Label" en "Media & Communication" aan Professional Media Group). Indien zich in de toekomst een dergelijke opportuniteit zou voordoen en de Doelvennootschap hierop zou ingaan, verwacht de Bieder dat dit, in lijn met huidige strategie die niet beïnvloed zal worden door het Bod, geen wezenlijke invloed zal hebben op de belangen van de werknemers, de arbeidsvoorwaarden of de werkgelegenheid."

De ondernemingsraad neemt ook akte van de visie van de raad van bestuur zoals opgenomen in de Memorie van Antwoord (punt 4.5):

"Op basis van het nazicht van de Prospectus, ziet de Raad van Bestuur geen elementen die aangeven dat het Bod een substantieel nadelig effect zou hebben op de belangen van de werknemers (inclusief de werkgelegenheid) van de Doelvennootschap."

De ondernemingsraad bevestigt dat al hun vragen met betrekking tot het Prospectus en de Memorie van Antwoord, afdoende werden beantwoord door de Voorzitter van de ondernemingsraad en/of de heer Steven Vandenbogaerde.

2.3 Standpunt

Volgend op bovenstaande nemen de leden van de ondernemingsraad unaniem een positief standpunt in ten aanzien van het Bod, zoals dit beschreven staat in het ontwerp Prospectus.

In dat opzicht sluit de ondernemingsraad zich dan ook aan bij punt 4.5. van de Memorie van Antwoord van de raad van bestuur van Roularta Media Group NV.

De ondernemingsraad bevestigt hierbij tevens dat de toepasselijke informatie en raadplegingsvereisten in het kader van het Bod (in het bijzonder artikelen 42 tot en met 45 van de wet van 1 april 2007) nageleefd zijn.