

EMAKINA GROUP SA

Naamloze vennootschap naar Belgisch recht - Maatschappelijke zetel : Middelburgstraat 64A te B-1170 Brussel

AANBOD TOT INSCHRIJVING OP MAXIMUM EUR 10 MILJOEN NIEUWE AANDELEN

Het Aanbod bestaat uit een openbaar bod in België en een private plaatsing bij institutionele beleggers in België en in sommige landen binnen de Europese Unie.

De Lead Manager beschikt over een Overtoewijzingsoptie gelijk aan maximum 15% van de Nieuwe Aandelen om eventuele overtoewijzingen te dekken. Deze Optie is uitoefenbaar gedurende 30 dagen te rekenen vanaf de opneming van de Aandelen en slaat op Bestaande Aandelen die door de Aandeelhouders voor het Aanbod worden aangehouden.

De belegging in de aandelen van de Vennootschap houdt een belangrijk risico in. De beleggers worden dan ook verzocht om de risico's beschreven in het hoofdstuk "Risicofactoren" dat op bladzijde 14 begint, in acht te nemen. De aandacht van de beleggers wordt eveneens gevestigd op het feit dat Alternext geen gereglementeerde markt is in de zin van artikel 2, 3° van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten. Dientengevolge hebben de emittenten van financiële instrumenten die op Alternext worden verhandeld, niet exact dezelfde verplichtingen als deze die voortvloeien uit de notering op een gereglementeerde markt. Er wordt verwezen naar punt 2.6.2. van dit Prospectus en naar de website van Alternext www.euronext.com waar de regels van Alternext kunnen worden geraadpleegd.

OPNEMING VAN DE AANDELEN OP DE MARKT ALTERNEXT BIJ EURONEXT BRUSSELS

De aanvraag tot opneming slaat op alle Nieuwe Aandelen, op de Aandelen die in het kader van het Aanbod aan de Werknemers worden uitgegeven alsook op alle 2.564.986 Bestaande Aandelen.

Lead Manager en Bookrunner



6 juni 2006

SAMENVATTING	6
Samenvatting van de verrichtingen	6
Corporate Governance	8
Samenvatting van het Aanbod (sleutelgegevens van het aanbod en kalender)	8
GESELECTEERDE FINANCIËLE GEGEVENS	11
RISICOFACTOREN	14
RISICO'S VERBONDEN AAN DE VENNOOTSCHAP	14
1. Risico's verbonden aan de exploitatie en de resultaten	14
1.1. Risico's verbonden aan het niet-recurrente karakter van prestaties	14
1.2. Risico's verbonden van afhankelijkheid ten aanzien van klanten	14
1.3. Risico's verbonden aan een slechte inschatting van het budget	14
1.4. Risico's verbonden aan de uitvoering van projecten	14
1.5. Risico's verbonden aan de toename in personeelskosten en vergoedingen voor onderaannemers	14
1.6. Risico's verbonden aan de bezettingsgraad van het factureerbare personeel	15
1.7. Risico's verbonden aan de prijserosie van de prestaties	15
1.8. Risico's verbonden van afhankelijkheid ten aanzien van bepaalde leveranciers	15
2. Risico's verbonden aan de groei van de Vennootschap	15
2.1. Risico's verbonden aan de voorgestelde overnames	15
2.2. Risico's verbonden aan de aanwerving en het vertrek van topmedewerkers	15
2.3. Risico's verbonden aan de groei	15
3. Risico's verbonden aan de concurrentie	16
4. Risico's verbonden aan de vernieuwing van partnerships	16
5. Risico's verbonden aan de evolutie van de reglementering eigen aan het Internet	16
6. Risico's verbonden aan de technologische ontwikkelingen	17
7. Risico's verbonden aan negatieve sectoriële evoluties	17
8. Risico's verbonden aan intellectuele eigendom	17
RISICO'S VERBONDEN AAN HET AANBOD	18
1. Geen liquide publieke markt – Notering op Alternext	18
2. Toekomstige verwatering	18
3. Volatiliteit van de prijs van het Aandeel	18
4. Geen minimumbedrag voor het Aanbod	18
5. Belangrijke aandeelhouders	18
BEPERKINGEN VAN DE AANSPRAKELIJKHEID EN ALGEMENE INLICHTINGEN	19
Geen verklaringen	19
Beslissing tot beleggen	19
Beperkingen op het Aanbod en verspreiding van het Prospectus	19
Toekomstgerichte informatie	20
Informatie over de markt, de marktaandelen, de rangschikking en andere informatie	21
Afronding van financiële en statistische informatie	21
1. ALGEMENE INFORMATIE EN INFORMATIE BETREFFENDE DE VERANTWOORDELIJKHEID VOOR HET PROSPECTUS EN VOOR DE CONTROLE VAN DE JAARREKENINGEN	22
1.1. VERANTWOORDELIJKHEID VOOR DE INHOUD VAN HET PROSPECTUS	22
1.2. VERANTWOORDELIJKHEID VOOR DE CONTROLE VAN DE JAARREKENINGEN	22
1.3. GOEDKEURING VAN HET PROSPECTUS	23
1.4. WETTELIJKE BEKENDMAKINGEN	23
1.5. BESCHIKBARE INFORMATIE	24
1. Prospectus	24
2. Vennootschapsdocumenten en overige informatie	24

2. ALGEMENE INFORMATIE MET BETREKKING TOT HET AANBOD EN DE OPNEMING VAN DE AANDELEN OP ALTERNEXT	25
2.1. INFORMATIE MET BETREKKING TOT DE KAPITAALVERHOGINGEN	25
2.2. BASISINFORMATIE	25
2.2.1. Verklaring met betrekking tot het bedrijfskapitaal	25
2.2.2. Eigen middelen en schulden	26
2.2.3. Achtergrond van het Aanbod en aanwending van de opbrengst van het Aanbod	26
2.3. BELANG VAN DE NATUURLIJKE EN RECHTSPERSONEN DIE BIJ HET AANBOD BETROKKEN ZIJ	27
2.4. ELEMENTEN VOOR DE PRIJSBEPALING	27
2.5. MODALITEITEN VAN HET AANBOD	29
2.5.1. Voorwaarden en aard van het Aanbod	29
2.5.2. Prijs van het Aanbod	29
2.5.3. Periode van het Aanbod	30
2.5.4. Inschrijvingsprocedure	30
2.5.5. Toewijzing van de Aandelen	31
2.5.6. Betaling, afrekening en aflevering van de Aandelen	31
2.5.7. Vorm van de Aandelen	32
2.5.8. Dividenden	32
2.6. NOTERING OP ALTERNEXT EN EERSTE VERHANDELINGEN	33
2.6.1. Notering op Alternext	33
2.6.2. Korte beschrijving van Alternext en van zijn reglement	33
2.6.3. Rechtvaardiging van deze marktkeuze	34
2.6.4. Market making	34
2.7. UNDERWRITING AGREEMENT	34
2.8. OVERTOEWIJZINGSOPTIE EN STABILISATIE	35
2.9. INTENTIES VAN DE AANDEELHOUDERS	35
2.9.1. Aandeelhouders voor het Aanbod	35
2.9.2. Intenties van de Aandeelhouders na het Aanbod	36
2.10. VERBINTENIS OM NIET TE VERKOPEN ("LOCK UP")	36
2.11. KOSTEN VAN HET AANBOD EN VERGOEDING VAN TUSSENPERSONEN	36
2.12. FINANCIËLE DIENST VERLENING	36
2.13. TOEPASSELIJK RECHT EN BEVOEGDE RECHTBANKEN	37
2.14. AANBOD AAN DE WERKNEMERS	37
2.15. INFORMATIE MET BETREKKING TOT DE AANDELEN	37
2.15.1. In België toepasselijke wetgeving in geval van diefstal of verlies van effecten	37
2.15.2. Belgisch belastingsstelsel	37
3. ALGEMENE INFORMATIE OVER EMAKINA EN HAAR KAPITAALSTRUCTUUR	43
3.1. ALGEMENE INFORMATIE	43
3.2. MAATSCHAPPELIJK DOEL	43
3.3. GROEPSTRUCTUUR	44
3.3.1. Diagram	44
3.3.2. Dochterondernemingen	44
3.4. KAPITAAL VAN DE VENNOOTSCHAP EN HAAR AANDELEN	45
3.4.1. Maatschappelijk kapitaal in Aandelen	45
3.4.2. Geen andere financiële instrumenten in omloop	45
3.4.3. Ontwikkeling van het kapitaal	45
3.4.4. Beschrijving van de rechten verbonden aan de Aandelen	46
3.4.5. Vorm en overdraagbaarheid van de Aandelen	47
3.4.6. Inkoop en verkoop van eigen Aandelen	48
3.5. DE AANDEELHOUDERS	48
3.5.1. De Aandeelhouders voor het Aanbod	48
3.5.2. Aandeelhouders na de verwezenlijking van het Aanbod en het Aanbod aan de Werknemers	48
3.6. BEKENDMAKING VAN BELANRIJKE DEELNEMINGEN	50
3.7. OPENBARE OVERNAMEAANBIEDINGEN	50
3.8. UITKOOPBOD	50

4. CORPORATE GOUVERNANCE	51
4.1. ALGEMEEN	51
4.2. RAAD VAN BESTUUR	51
4.2.1. Algemene bepalingen	51
4.2.2. Voorzitter	52
4.2.3. Onafhankelijke bestuurders	52
4.2.4. Samenstelling van de raad van bestuur	52
4.3. COMITÉS BINNEN DE RAAD VAN BESTUUR	54
4.3.1. Algemeen	54
4.3.2. Auditcomité	55
4.3.3. Vergoedingscomité	55
4.3.4. Benoemingscomité	55
4.4. UITVOEREND COMITÉ	55
4.4.1. Algemeen	55
4.4.2. Chief Executive Officer (CEO) en afgevaardigd-bestuurder	56
4.4.3. Samenstelling van het Uitvoerend Comité	56
4.5. BEZOLDIGING VAN DE BESTUURDERS EN VAN HET UITVOEREND COMITÉ	56
4.5.1. Bestuurders	56
4.5.2. Uitvoerend Comité	56
4.6. AANDELEN IN HET BEZIT VAN DE NIET-UITVOERENDE BESTUURDERS EN VAN DE LEDEN VAN HET UITVOEREND COMITÉ	56
4.6.1. Aandelen in het bezit van niet-uitvoerende bestuurders	56
4.6.2. Aandelen in het bezit van de leden van het Uitvoerend Comité	57
4.7. DE COMMISSARIS	57
4.8. BELANGENCONFLICTEN VAN BESTUURDERS EN VAN DE LEDEN VAN HET UITVOEREND COMITÉ EN TRANSACTIES MET VERBODEN VENNOOTSCHAPPEN	58
4.8.1. Belangenconflicten van bestuurders en van de leden van het Uitvoerend Comité	58
4.8.2. Transacties met verboden vennootschappen	59
4.9. RELATIES MET DE VERBODEN VENNOOTSCHAPPEN	59
4.10. RELATIES MET DE BELANGRIJKE AANDEELHOUDERS	59
5. DE MARKTOMGEVING	60
5.1. HET INTERNET, EEN ONMISBAAR INSTRUMENT	60
5.1.1. Inleiding	60
5.1.2. "E-commerce" : een verkoopsmiddel	60
5.1.3. "E-marketing" : een nieuw communicatiemedium	61
5.1.4. "E-business" : een business katalysator	63
5.2. EEN BELANGRIJK POTENTIEEL BLIJFT IN TE VULLEN	64
5.2.1. Kleine en middelgrote ondernemingen hebben een achterstand ten opzichte van de grote ondernemingen	64
5.2.2. Bepaalde sectoren benutten de voordelen van Internet nog niet ten volle	65
5.2.3. Sterke groei in e-Marketing	66
5.2.4. De Belgische markt is beloftevol	68
5.3. ONDERNEMING DIE IN SPELEN OP DE INTERNETBEHOEFTE EN DE TOEKOMSTIGE CONSOLIDATIE	69
5.3.1. Een veelheid aan gesprekspartners	69
5.3.2. Naar de consolidatie van vaardigheden	70
5.4. EEN GROEIOMGEVING WAARIN DE BESTE KANSEN ZIJN WEGGELEGD VOOR DE DEELNEMERS AAN CONSOLIDATIE	70
6. DE ONDERNEMING	71
6.1. GESCHIEDENIS	71
6.2. HET "METIER"	72
6.2.1. De missie	72
6.2.2. De visie	72
6.2.3. De waarden	72
6.2.4. De cultuur van Emakina	72
6.3. DE ACTIVITEITEN EN DE POSITIONERING	73
6.3.1. De producten en diensten aangeboden door Emakina	73

6.3.2.	Alertheid	74
6.3.3.	Technologische expertise	74
6.3.4.	Concurrentie	76
6.3.5.	De klanten	77
6.3.6.	De leveranciers	79
6.4.	DE STRUCTUUR VAN EMAKINA	79
6.4.1.	Het organigram	79
6.4.2.	De strategische cel	80
6.4.3.	De studio	80
6.4.4.	Het departement ontwikkeling en informatietechnologie	80
6.4.5.	Het departement project management	80
6.4.6.	Het departement ondersteuning en administratie	80
6.5.	DE STRATEGIE	80
6.5.1.	Drie groeipijlers	80
6.5.2.	Tactische keuzes	82
6.6.	BESLUIT	83
7.	COMMENTAAR EN ANALYSE VAN HET MANAGEMENT OP DE EVOLUTIE VAN DE ONDERNEMING, HAAR FINANCIËLE REKENINGEN EN ACTIVITEITEN	84
7.1.	OVERZICHT	84
7.2.	EVOLUTIE VAN DE OMZET VAN EMAKINA	85
7.2.1.	Evolutie van Emakina Belgique van 2003 tot 2004	85
7.2.2.	Evolutie van Emakina Belgique in 2004 tot Emakina Group in 2004	85
7.2.3.	Evolutie van Emakina Group van 2004 naar 2005	85
7.2.4.	Evolutie van Emakina Group van 2005 Q1 naar 2006 Q1	86
7.3.	EVOLUTIE VAN DE MARGES VAN EMAKINA	87
7.3.1.	Evolutie van Emakina Belgique van 2003 tot 2004	87
7.3.2.	Evolutie van Emakina Belgique in 2004 naar Emakina Group in 2004	87
7.3.3.	Evolutie van Emakina Group tussen 2004 en 2005	88
7.3.4.	Evolutie van Emakina Group tussen 2005 en 2006 Q1	89
7.4.	EVOLUTIE VAN DE BELANGRIJKSTE BALANSPOSTEN VAN EMAKINA	90
7.4.1.	Evolutie van Emakina Belgique tussen 2003 en 2004	90
7.4.2.	Evolutie van Emakina Belgique in 2004 tot Emakina Group in 2004	90
7.4.3.	Evolutie Emakina Group tussen 2004 en 2005	90
7.4.4.	Evolutie van Emakina Group tussen 2005 en 2006 Q1	91
7.5.	EVOLUTIE VAN DE KASSTROMEN VAN EMAKINA GROUP	92
7.6.	GECONSOLIDEERD BUSINESS PLAN 2006-2008	92
7.6.1.	Verwachte balans	92
7.6.2.	Verwachte resultatenrekening	93
7.6.3.	Verwachte financieringstabellen	94
7.6.4.	Verslag van de bedrijfsrevisor over de geconsolideerde provisionele rekeningen 2006, 2007 en 2008 van de NV Emakina Group	95
8.	FINANCIËLE INFORMATIE	96
8.1.	GECONSOLIDEERDE REKENINGEN	96
8.1.1.	Consolidatiekring en consolidatiemethode	96
8.1.2.	Geconsolideerde rekeningen 1 ^{ste} trimester 2005-1 ^{ste} trimester 2006	97
8.1.3.	Geconsolideerde rekeningen 2004-2005	99
8.1.4.	Jaarverslag	106
8.1.5.	Rapporten van de commissaris	109
8.2.	STATUTAIRE JAARREKENINGEN VAN EMAKINA BELGIQUE 2003-2004-2005	111
8.2.1.	Balans	111
8.2.2.	Resultatenrekening	112
8.2.3.	Financieringstabellen	112
8.2.4.	Bijlagen aan jaarrekeningen 2005	113
8.2.5.	Sociale balans	115
8.2.6.	Rapporten van de commissaris	115
8.3.	SOCIALE REKENINGEN VAN EMAKINA GROUP N.V.	115
9.	VERKLARENDE WOORDENLIJST	117

SAMENVATTING

Deze samenvatting dient te worden gelezen als een inleiding tot het Prospectus. Ze bevat geselecteerde informatie over Emakina en het Aanbod. Ze omvat niet alle informatie die belangrijk zou kunnen zijn voor de beleggers. Deze samenvatting moet samen worden gelezen met de meer gedetailleerde informatie en de geconsolideerde financiële staten van Emakina Group alsook de niet-geconsolideerde financiële staten van Emakina Belgique, de bijbehorende toelichtingen die verder in dit Prospectus zijn opgenomen. De samenvatting dient tevens samen te worden gelezen met de aangelegenheden beschreven onder "Risicofactoren". De Vennootschap is niet burgerlijk aansprakelijk voor de samenvatting, inclusief de vertaling ervan, tenzij deze misleidend, inaccuraat of inconsistent blijkt ten opzichte van de andere delen van dit Prospectus. Elke beslissing om te investeren in de Aangeboden Aandelen dient door de belegger te worden genomen op basis van een aandachtig onderzoek van het Prospectus in zijn geheel.

SAMENVATTING VAN DE VERRICHTINGEN

Emakina is een e-business agency die haar Belgische en internationale klanten bijstaat in de integratie van het Internet in het geheel van hun activiteiten.

Het Internet neemt vandaag een geprivilegieerde plaats in in het media landschap. De technologische vooruitgang van Broadband (ADSL, kabel) in de loop van de laatste jaren heeft de toegang tot informatie in verschillende gedaanten zoals video, muziek of spelletjes, alsook haar transmissie, geprivilegieerd.

Het studiebureau Insites¹ schat dat er om en nabij 2,2 miljoen actieve cyber-consumenten zijn in België. Laatstgenoemden kopen vooral reizen, toegangskaarten (bioscoop, concerten, voorstellingen), CD's, DVD's en informatica producten.

Zo hebben, bij wijze van voorbeeld, Britse consumenten in 2005² om en nabij 19 miljard Britse ponden gespendeerd via Internet, hetzij het equivalent van EUR 27 miljard.

De Franse bevolking spendeert gemiddeld per week om en nabij 13 uur³ op het Internet. Het Europese gemiddelde ligt om en nabij 10 uur en 15 minuten³. Dit communicatie-medium manifesteert zich bijgevolg als een belangrijk element in het leven en de ontspanning van de consumenten.

Dit verklaart dat inzake interactieve marketing, de uitgaven via het Internet beduidend worden. De investeringen in publiciteit zijn in Frankrijk gegroeid van EUR 488,8 miljoen in 2004 tot EUR 850,1 miljoen in 2005, zijnde een groei van 73,9%⁴. Hetzelfde gaat op voor het Verenigd Koninkrijk waar de groei 65,6%⁵ bedroeg voor dezelfde periode.

1. VAN OVERSTRAETEN Mathieu, "L'e-commerce belge décolle enfin", in : La libre Belgique en ligne van 21/11/2005.

2. INTERNET ADVERTISING BUREAU UK, "2005 : online adspend passes the £1Bn landmark", in Fact sheet : online adspend – full year 2005. http://www.iabuk.net/images/IAB%20PwC%20adspend%20study%20-%20fact%20sheet%20-%20H2%202005_756.pdf.

3. EUROPEAN INTERACTIVE ADVERTISING ASSOCIATION, "Mediascope Europe Study - Pan European E commerce Results - November 2005" in http://www.eiaa.net/Ftp/casestudiesppt/EIAA%20Mediascope%20Europe%20internet%20shopping%20report%2022_2.pdf.

4. JOURNAL DU NET, "France : Le marché de la publicité en ligne", 10 februari 2006, in http://www.journaldunet.com/cc/06_publicite/epub_marche_fr.shtml.

5. JOURNAL DU NET, "Royaume-Uni : Le marché de la publicité en ligne", 26 april 2006, in http://www.journaldunet.com/cc/06_publicite/epub_marche_ru.shtml.

Het Internet dringt zich in Europa op als een onontkoombaar massa transactioneel communicatie medium en een performant medium.

Ontstaan uit de fusie in 2001 van drie entiteiten (Emalaya, Net At Work en Ex Machina) gespecialiseerd in technologie, design en interactieve marketing, positioneert Emakina zich als een ervaren en volmaakte partner.

Emakina heeft een portfolio van diensten ontwikkeld rond de volgende vier polen:

- Consultancy
- Informatieve websites
- Transacties en e-commerce
- Interactieve Marketing

Dankzij een sterk team van om en nabij 80 medewerkers biedt Emakina een geïntegreerde dienstverlening aan, gaande van ontwerp tot technische realisatie. Deze troef is een onderscheidend element die toelaat aan haar klanten een globaal antwoord te bieden op hun verwachtingen inzake e-business.

De waarden die Emakina dagelijks in haar vaandel draagt zijn de volgende:

- de perfecte combinatie van marketing en technologie
- de begeleiding en partnership, alsook
- de innovatie en de creativiteit.

Aldus, inzake e-commerce, wordt het Internet een strategische as. SN Brussels Airlines heeft vertrouwen gesteld in Emakina voor de integratie van haar platform voor reserveringen, alsook voor de implementatie van haar meertalige website en het continu beheer van diens inhoud.

Emakina biedt eveneens de voormelde expertise aan inzake interactieve marketing in een constant evoluerende markt (Rich media, Search Engine, ...), waarbij zij de vinger houdt aan de laatste nieuwigheden dankzij haar cel technologische monitoring.

Om te tegemoet te komen aan de nieuwe communicatienoden van ondernemingen is Emakina steeds vroeger aanwezig in de levenscyclus van projecten en staat zij haar klanten bij in de ontwikkeling van geïntegreerde strategieën waarvan de impact optimaal is.

Emakina neemt "end-to-end" - verantwoordelijkheid voor website projecten. Door haar technologische vaardigheden, beantwoordt Emakina aan de nieuwe noden van haar klanten door de ontwikkeling van een nieuwe generatie van interfaces en door de constante hulp die zij haar klanten biedt in een steeds sneller evoluerende wereld.

In een wereld die gekenmerkt wordt door snel evoluerende technologieën is Emakina erin geslaagd om belangrijke maar niet beperkende samenwerkingen te bewerkstelligen met ondernemingen zoals IBM, SAP en Tridion.

Emakina gaat door met de diversificatie van vaardigheden door het aanwerven van nieuw talent teneinde haar klanten beter te dienen. 21 nieuwe medewerkers hebben Emakina vervoegd tijdens het eerste trimester van 2006.

Met zijn hoofdzetel in het hart van Europa, werkt Emakina steeds meer voor klanten met een internationale activiteit (hierna "internationale klanten") zoals Total en Wrangler die Emakina vragen om prestaties te leveren in het buitenland omdat zij overtuigd zijn van de expertise van Emakina, van haar meertaligheid en haar know-how in het management van aanzienlijke projecten. Aldus vertegenwoordigden de prestaties in het buitenland van Emakina in 2005 om en nabij 20% van haar verkopen en prestaties, zijnde ongeveer EUR 1 miljoen. Dit illustreert de capaciteiten van Emakina om zich international te ontwikkelen.

Op geconsolideerde basis heeft de Vennootschap in 2005 een bedrag van verkopen en prestaties van meer dan EUR 5 miljoen gerealiseerd. In de loop van het eerste trimester van 2006 zijn de verkopen met 90% gegroeid in vergelijking met dezelfde periode in 2005, i.e. van EUR 1.060.530 naar EUR 2.018.037 gegroeid.

Uitzonderlijke omstandigheden niet in acht genomen en met het oog op het orderboek en de snelle evolutie van de markt (zie hoofdstuk 5) schat het management van Emakina dat de groei van de verkopen in

2006 ten aanzien van 2005 ongeveer 77% zal bedragen en dat de rentabiliteit (EBITDA/geconsolideerde omzet) ongeveer 24% zou moeten bedragen. In de sector waarin Emakina actief is, wordt het huidige klimaat gekenmerkt door veelvuldige fusies en overnames waarbij twee grote tendensen zijn waar te nemen. Enerzijds zijn er de Europese en Amerikaanse “full service” agenten die massaal investeren teneinde een kritische grootte te bereiken en een leiderspositie in te nemen. Anderzijds zijn er de traditionele publiciteitsagenten op zoek naar aanknopingen om te groeien die web structuren opkopen om hun netwerk te vergroten. Ten aanzien van deze concurrentie wenst Emakina de door haar in het kader van het openbaar bod opgehaalde fondsen bij voorrang aan te wenden voor overnames en haar organische groei in België en in het buitenland.

CORPORATE GOVERNANCE

Op de dag van de notering van de Aandelen zal de raad van bestuur van de Vennootschap bestaan uit acht leden : vier uitvoerende bestuurders en vier niet-uitvoerende bestuurders waaronder drie onafhankelijke bestuurders.

De revisor van de Vennootschap is Ernst & Young Bedrijfsrevisoren B.C.V., vertegenwoordigd door E. Goleniaux, vennoot.

De Vennootschap zal genoteerd worden op Alternext welke een niet-gereguleerde markt is. Ook al is de Vennootschap hier niet toe gehouden, zal zij zich schikken naar de aanbevelingen van de Belgische Corporate Governance Code die op 9 december 2004 door de Commissie voor Corporate Governance werd gepubliceerd (de “Code”). De Vennootschap zal een corporate governance charter aannemen dat aan de specifieke situatie van de Vennootschap zal aangepast zijn op basis van het systeem “pas toe of leg uit”, zoals door de Code voorzien.

SAMENVATTING VAN HET AANBOD (SLEUTELGEGEVENS VAN HET AANBOD EN KALENDER)

De Vennootschap of Emakina Group	Emakina Group SA, naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel Middelburgstraat 64A te 1070 Brussel, België, en emittent van de Aandelen.
Emakina	De Vennootschap en haar dochters Emakina Belgique en Emakina France (zie sectie 3.3).
Emakina Belgique	De Belgische dochter van de Vennootschap, zoals beschreven in sectie 3.3.
Emakina France	De Franse dochter van de Vennootschap, zoals beschreven in sectie 3.3.
De Aandeelhouders voor het Aanbod	De Aandeelhouders voor het Aanbod zijn de volgende natuurlijke personen en vennootschappen naar Belgisch recht : D. Steisel, B. Le Blévenec, Two4Two S.A., J. Deprez, Antwerp CD Center BVBA, Commanditaire Vennootschap ACDC en Zenyo BVBA. Voor nadere inlichtingen, zie punt 3.5.1. Deze Aandeelhouders nemen deel aan het Aanbod alleen in het kader van de Overtoeijingsoptie; te dien einde hebben zij zich ertoe verbonden een deel van de Aandelen die zij bezitten af te staan (zie secties 3.5.2 en 2.8).
ING	ING België NV, met maatschappelijke zetel Marnixlaan 24 te 1000 Brussel, België.
Listing Sponsor	ING waarvan de rol als Listing Sponsor wordt beschreven in sectie 2.6.2.
Lead Manager	ING (eveneens Bookrunner en Underwriter).
Underwritingovereenkomst	De underwritingovereenkomst zoals beschreven in punt 2.7.
Prospectus	Onderhavig document, opgesteld voor het Aanbod en de notering op Alternext, en goedgekeurd door de CBFA op 6 juni 2006.
CBFA	Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen.
Aangeboden Aandelen	De Aandelen die het voorwerp uitmaken van het Aanbod, zijnde een aantal Nieuwe Aandelen ten belope van maximaal EUR 10 miljoen evenals Bestaande Aandelen die onder de Overtoeijingsoptie vallen, met uitzondering van de Aandelen die het voorwerp uitmaken van het Aanbod aan de Werknemers. Zie tevens hoofdstuk 2 “Algemene inlichtingen betreffende het Aanbod en de notering op Alternext”.

Nieuwe Aandelen	De uit te geven Aandelen die worden aangeboden in het kader van het Aanbod. Het aantal Nieuwe Aandelen zal bepaald worden door het totale ingeschreven bedrag, in elk geval beperkt tot EUR 10 miljoen, te delen door de Prijs van het Aanbod. Het maximum aantal Nieuwe Aandelen evenals de prijsvork van het Aanbod zullen in de Belgische financiële pers worden bekendgemaakt voor het begin van het Aanbod. Het aantal Nieuwe Aandelen dat effectief zal worden uitgegeven, zal samen met de Prijs van het Aanbod worden bekendgemaakt na afloop van het Aanbod.
Bestaande Aandelen	Alle Aandelen die voor het Aanbod door de Vennootschap werden uitgegeven, waarvan maximum 15% van de Nieuwe Aandelen mag worden afgestaan door de Aandeelhouders voor het Aanbod in het kader van de Overtoewijzingsoptie aan dezelfde voorwaarden als de Nieuwe Aandelen.
Aandelen	De Aandelen die het kapitaal van de Vennootschap uitmaken.
Aandeelhouders	De houders van Aandelen.
Alternext	Alternext Brussels ("Alternext") is een door Euronext georganiseerde markt. Deze markt is geen gereguleerde markt in de zin van artikel 2, 3° van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten. De Emittenten van de financiële instrumenten die op Alternext worden verhandeld hebben dus niet exact dezelfde verplichtingen als deze die voortvloeien uit de notering op een gereguleerde markt (zie ook punt 2.6.2. van dit Prospectus alsook de website van Alternext www.euronext.com waar de reglementering van Alternext kan worden geraadpleegd).
Aanbod	Het Aanbod omvat een openbaar aanbod in België en een private plaatsing bij institutionele beleggers in België en in sommige landen binnen de Europese Unie.
Overtoewijzingsoptie	De Lead Manager zal over een Overtoewijzingsoptie beschikken, uitoefenbaar vanaf de eerste dag van de notering van de Aandelen tot 30 dagen daarna en betrekking hebbend op maximum 15% van de Nieuwe Aandelen, met als enig doel eventuele overtoewijzingen te dekken. Het maximum aantal Aandelen dat het voorwerp zal uitmaken van de Overtoewijzingsoptie zal in de Belgische financiële pers worden bekendgemaakt voor het begin van het Aanbod. De Aandelen die de Overtoewijzingsoptie dekken, zullen Bestaande Aandelen zijn die aan de Lead Manager zullen worden geleend door één van de Aandeelhouders voor het Aanbod.
Aanbod aan de Werknemers	In een afzonderlijk aanbod, onder de opschortende voorwaarde van de verwezenlijking van het Aanbod, biedt de Vennootschap aan bepaalde personen, onder andere aan de werknemers en consultants van Emakina, de mogelijkheid om in te schrijven op uit te geven Aandelen ten belope van een maximum bedrag van EUR 93.000. De inschrijvingsprijs zal gelijk zijn aan de Prijs van het Aanbod, verminderd met een disagio van 16,66% (zie sectie 2.14). De Aandelen van het Aanbod aan de Werknemers zullen onoverdraagbaar zijn gedurende een periode van 2 jaar. De kosten m.b.t. het Aanbod aan de Werknemers zijn ten laste van de Vennootschap. De Aandelen van het Aanbod aan de Werknemers maken geen deel uit van de Aangeboden Aandelen.
Periode van het Aanbod	Het Aanbod zal aanvangen op 14 juni 2006 en eindigen op 21 juni 2006.
Prijs van het Aanbod en Toewijzing	De prijs per Aandeel in euro zal identiek zijn voor alle beleggers, zowel voor de particuliere als voor de institutionele. De Prijs van het Aanbod zal worden bepaald binnen een prijsvork en zal in geen geval de bovengrens van de prijsvork overschrijden. Na afsluiting van het Aanbod zal de Lead Manager zo snel mogelijk de Prijs van het Aanbod bepalen in overleg met de Vennootschap, op basis van een bookbuildingprocedure waaraan enkel de institutionele beleggers kunnen deelnemen. De Prijs van het Aanbod zal worden bekendgemaakt in de Belgische financiële pers, in principe, op 23 juni 2006, of de eerste publicatiedag volgend op de vaststelling ervan. De Toewijzing zou moeten plaatsvinden op 23 juni 2006.
Betaling, afrekening en levering	De betaling en levering van de Aangeboden Aandelen zullen in principe plaatsvinden op 28 juni 2006, zijnde de derde bankwerkdag volgend op de Toewijzing. Deze datum zal worden gepubliceerd in de Belgische financiële pers met de bekendmaking van de Prijs van het Aanbod en van het resultaat van het Aanbod. De Aandelen zullen worden geleverd via het boekingsysteem van Euroclear Belgium – CIK, de centrale effecten depositokas in België, overeenkomstig de gebruikelijke procedures voor de vereffening van aandelen. De Aangeboden Aandelen zullen enkel leverbaar zijn door boeking op een effectenrekening. Elke Aandeelhouder die uitdrukkelijk de levering van materiële effecten aan toonder vraagt, zal de drukkosten die de Vennootschap zou aangaan, moeten dragen evenals de leveringskosten die door de financiële tussenpersoon worden aangerekend.

Lock-up overeenkomst	De Aandeelhouders voor het Aanbod en de Vennootschap hebben een lock-up overeenkomst gesloten met de Lead Manager die zal eindigen 180 dagen na de eerste noteringsdag van de Aandelen, behoudens vervroegde en schriftelijke derogatie van de Lead Manager. De Lead Manager aanvaardt dat elke overdracht van Aandelen of rechten door één van de Aandeelhouders voor het Aanbod aan een vennootschap die verbonden is met die Aandeelhouder voor het Aanbod (in de zin van artikel 11 van het Wetboek van vennootschappen) zonder zijn goedkeuring kan plaatsvinden, op voorwaarde dat hij hiervan schriftelijk werd ingelicht samen met een schriftelijke verklaring van de verbonden vennootschap dat zij zich zal houden aan dezelfde lock-up overeenkomst tot het verstrijken van voormelde periode van 180 dagen. Deze afspraken worden verder beschreven in paragraaf 2.10.
Aanwending van de opbrengst van de verkoop	De netto-opbrengst van de verkoop van de Nieuwe Aandelen zal worden toegekend aan de Vennootschap, die deze prioritair wenst te besteden aan acquisities en aan haar interne groei in België en in het buitenland (zie sectie 2.2.3). De Aandeelhouders voor het Aanbod zullen de netto-opbrengst ontvangen van de eventuele overtoegewezen Aandelen waarvoor de Lead Manager zijn Overtoewijzingsoptie zal hebben uitgeoefend.
Kosten en vergoeding van de tussenpersonen	De kosten omvatten wettelijke, administratieve en andere kosten, registratiekosten in verband met de uitgifte van de Nieuwe Aandelen, de vergoeding van de CBFA, de kosten m.b.t. de wettelijk vereiste publicaties, kosten voor de adviseurs, commissies voor het management, de verkoop en de borg van de Lead Manager en de vergoedingen aan Euronext Brussels voor de opneming en de notering op Alternext. Het geheel van de kosten welke door de Vennootschap worden gedragen, kan worden geraamd op EUR 1 miljoen. De Aandeelhouders voor het Aanbod nemen de provisies ten laste voor de verkoop van de Aandelen die het voorwerp uitmaken van de Overtoewijzingsoptie, voor zover deze optie wordt uitgeoefend. De Aandeelhouders voor het Aanbod dragen eveneens de honoraria en de kosten van hun eigen raadslieden en hun eigen kosten verbonden aan het Aanbod.
Notering	Een aanvraag werd ingediend voor de notering en de opneming op Alternext van alle Bestaande en uit te geven Aandelen in het kader van het Aanbod en van het Aanbod aan de Werknemers. De eerste notering van de Aandelen zal plaatsvinden op de beursdag van hun levering, in principe 28 juni 2006. Voor de notering van de Aandelen, was er geen openbare markt voor de Aandelen.
Codes van de Aandelen	ISIN : BE0003843605 SVM Code : 3843.60 Euronext Symbol : ALEMK
Voorlopige kalender	De kalender kan worden gewijzigd in functie van onvoorziene omstandigheden.
14 juni 2006	Publicatie van de prijsvork van het Aanbod
14 juni 2006	Aanvang van de Periode van het Aanbod
21 juni 2006	Einde van de Periode van het Aanbod
22 juni 2006	Vaststelling van de Prijs van het Aanbod
23 juni 2006	Publicatie van de Prijs van het Aanbod en van de resultaten van het Aanbod; Toewijzing van de Aangeboden Aandelen
28 juni 2006	Betaling, afrekening en levering van de Aangeboden Aandelen
28 juni 2006	Eerste noteringsdag

RISICOFACTOREN

De belangrijkste risico's waaraan Emakina meent onderworpen te zijn :

- risico verbonden aan het niet-recurrente karakter van prestaties;
- risico verbonden aan een slechte inschatting van het budget;
- risico verbonden aan de uitvoering van de projecten;
- risico verbonden aan de bezettingsgraad van het factureerbare personeel;
- risico verbonden aan de vooropgestelde overnames;
- risico verbonden aan de aanwerving en het vertrek van topmedewerkers;
- risico verbonden aan de concurrentie;
- risico verbonden aan het intellectuele eigendomsrecht.

Deze en andere risico's verbonden aan de Vennootschap en het Aanbod worden beschreven in de rubriek "Risicofactoren".

GESELECTEERDE FINANCIËLE GEGEVENS⁶

Hierna volgt een samenvatting van hoofdstuk 7. "Commentaar en analyse van het management op de evolutie van de onderneming, haar financiële rekeningen en activiteiten".

Emakina Group omvat Emakina Belgique en Emakina France. Er bestond geen wettelijke verplichting in hoofde van Emakina om een consolidatie door te voeren en om een geconsolideerde jaarrekening neer te leggen voor 2005. Voor het opstellen van het Prospectus en om een vergelijking toe te laten met het boekjaar 2005, werd de datum van de eerste consolidatie vastgesteld op 1 januari 2004. Emakina heeft bijgevolg haar resultaten op groepsniveau geconsolideerd voor de boekjaren 2004 en 2005. Bovendien worden ook de cijfers van 2003 en 2004 van Emakina Belgique vermeld, de enige operationele entiteit binnen de groep.

Resultatenrekening⁷

(in duizend EUR)	2003	2004	2004	2005	2005 Q1	2006 Q1
	Emakina Belgique		Emakina Group			
	Niet-geconsolideerd		Geconsolideerd			
Bedrijfsopbrengsten	3.658	4.037	4.037	5.018	1.061	2.018
EBITDA	498	497	496	571	88	447
EBITDA-marge	13,6%	12,3%	12,3%	11,4%	8,3%	22,2%
EBIT	368	388	381	454	61	416
EBIT-marge	10,1%	9,6%	9,4%	9,0%	5,7%	20,6%
EBT	219	326	213	282	25	380
EBT-marge	6,0%	8,1%	5,3%	5,6%	2,4%	18,8%
Nettowinst (deel van de groep)	-343	305	192	104	6	241
Nettomarge	-9,4%	7,6% *	4,8% *	2,1%	0,6%	11,9%

* Zie verklaring in de tekst.

Balans

(in duizend EUR)	2003	2004	2004	2005	2005 Q1	2006 Q1
	Emakina Belgique		Emakina Group			
	Niet-geconsolideerd		Geconsolideerd			
Consolidatieverschillen	-	-	785	673	757	645
Overige vaste activa	295	223	230	199	210	228
Handelsvorderingen	988	940	946	1.603	1.009	1.409
Overige vlottende activa	95	198	109	380	181	846
Totaal activa	1.378	1.362	2.071	2.855	2.157	3.128
Eigen middelen	-178	322	1.029	1.133	1.036	1.374
Schulden met betrekking tot belastingen en bezoldigingen	714	427	427	547	395	731
Handelsschulden	227	215	216	375	294	502
Ontvangen vooruitbetalingen	168	116	116	339	217	207
Financiële schulden	246	197	197	454	147	312
Overige schulden	201	85	86	6	68	2
Totaal passiva	1.378	1.362	2.071	2.855	2.157	3.128

6. Opgesteld volgens de Belgische boekhoudkundige normen.

7. EBITDA : "Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization", of het bedrijfsresultaat plus de afschrijvingskosten (met inbegrip van de afschrijving op het consolidatieverschil).

EBIT : "Earnings Before Interest and Taxes", of het bedrijfsresultaat.

EBT : "Earnings before Taxes", of het resultaat voor belastingen.

Financieringstabel

(in duizend EUR)	2005	2006 Q1
	Emakina Group	
Bruto marge zelffinanciering	337	300
Wijziging in de behoefte aan bedrijfskapitaal	(513)	81
Bedrijfsthésaurie (1)	(176)	381
Investeringsthésaurie (2)	(87)	(60)
Financieringsthésaurie (3)	257	(143)
Wijziging in de nettothésaurie (1 + 2 + 3)	(6)	178

Eerste kwartaal 2006

Gedurende het eerste kwartaal van 2006 heeft Emakina een toename van de bedrijfsopbrengsten van 90,29% gekend in vergelijking met het eerste kwartaal van 2005. De klanten van Emakina hebben inderdaad aanzienlijke budgetten vrijgemaakt en hebben tevens de gemiddelde omvang van de projecten welke zij toevertrouwen aan Emakina aanzienlijk verhoogd, in het bijzonder voor twee soorten activiteiten : de interactieve marketing en de consulting activiteiten. Deze versnelde groei was al waarneembaar in het laatste kwartaal van 2005, waarin een toename kon worden vastgesteld van 48% ten opzichte van het laatste kwartaal van 2004. Teneinde deze significante groei van de vraag te kunnen beantwoorden, heeft de Vennootschap een 20 tal personen aangeworven in de loop van het eerste kwartaal van 2006, hetgeen een toename van het personeelsbestand betekent met meer dan een derde in vergelijking met 31 december 2005.

Emakina heeft een EBITDA-marge van 22% gerealiseerd in de loop van het eerste kwartaal van 2006 en een EBIT-marge van 21% over dezelfde periode; ter vergelijking, de EBITDA-marge over het hele jaar 2005 bedroeg slechts 11% en de EBIT-marge 9%. Deze verbetering van de marges gebeurde progressief in het jaar 2005 en de gerealiseerde marges in het eerste kwartaal van 2005 waren lager als die welke gemiddeld werden gerealiseerd over het hele jaar. De EBIT-marge die in het laatste kwartaal van 2005 werd gerealiseerd, bedroeg overigens 23,7%. De verbetering van de EBITDA-marge werd veroorzaakt door een toename van de bezettingsgraad van het personeel met 4% (dankzij een beter beheer van de planning), een toename van de gemiddelde facturatieprijzen met 5% (wegens activiteiten die een hogere toegevoegde waarde bieden), een meer efficiënt beheer van onderaannemers en de schaalbesparingen gerealiseerd op vlak van de vaste kosten in vergelijking met de sterke toename van de verkoop.

De EBIT en EBT hebben dezelfde groei evolutie gekend. In tegenstelling tot het eerste kwartaal van 2005, waar Emakina nog genoot van overgedragen verliezen, is de belastingsdruk op een normaal niveau in het eerste kwartaal van 2006.

Tussen 31 maart 2005 en 31 maart 2006 wordt de evolutie van de vaste activa voornamelijk verklaard door (i) de afschrijving van de consolidatieverschillen, (ii) de vermindering van de immateriële vaste activa en oprichtingskosten deels gecompenseerd door (iii) de stijging van de materiële vaste activa. De vlottende activa zijn gestegen met 89,37% in vergelijking met dezelfde periode in 2005 en zijn in lijn met de stijging van de omzet.

Globaal gezien zijn de schulden gestegen met 56,33% tussen 31 maart 2005 en 31 maart 2006, wat een minder sterke stijging is dan die van de omzet. De toestand van het eigen vermogen is verbeterd dankzij de gerealiseerde winsten. De netto schuld ratio is, dankzij de daling van de schuldenlast en de stijging van het eigen vermogen, verminderd en gaat van 39,88% op 31 december 2005 naar 9,53% op 31 maart 2006.

Jaren 2004-2005 Emakina Group - 2003 Emakina Belgique

In 2005 heeft Emakina een groei van 24,31% van de bedrijfsopbrengsten en 19,50% van de omzet gekend. Deze groei in de bedrijfsopbrengsten heeft zich in het laatste kwartaal van 2005 voorgedaan waar zij 48,28% is gestegen in vergelijking met het laatste kwartaal van 2004. 85,58% van de bedrijfsopbrengsten van 2005 werden verwezenlijkt met bestaande klanten.

In 2004, waar de bedrijfsopbrengsten van Emakina Group identiek zijn aan deze van Emakina Belgique (geen bedrijfsopbrengsten verwezenlijkt door Emakina France), is de evolutie van de omzet van EUR 3,7 miljoen in 2003 tot EUR 4,0 miljoen in 2004 hoofdzakelijk het gevolg van een stijging van het aantal gefac-

tureerde uren op interactieve marketing campagnes en realisaties in verband met e-commerce.

De beheersing van personeelskosten heeft een stijging van de EBITDA met 15,22% in 2005 mogelijk gemaakt. De marges van Emakina Group zijn in 2005 (vergeleken met 2004) lichtjes gedaald ten gevolge van de investeringen in het middle management van het bedrijf. Deze investeringen verzekeren een duurzame groei en hebben reeds hun vruchten afgeworpen in het tweede deel van het jaar. De EBITDA en EBIT marges bedroegen in 2003 respectievelijk 13,6% en 10,1%. 2003 was een zeer moeilijk jaar voor Emakina. Dat jaar kende een laag factureringsniveau en belangrijke herstructureringskosten.

De EBITDA en EBIT marges blijven relatief constant tussen 2003 en 2004, met een lichte daling. 2004 heeft in werkelijkheid tekenen van opleving getoond als gevolg waarvan Emakina overgegaan is tot een aantal aanwervingen.

Ondanks de groei bleven de financiële kosten constant in absolute waarde en dragen zij derhalve bij tot de lichte verbetering van de EBT marge. De EBT van Emakina Group is lager dan die van Emakina België als gevolg van de afschrijving van het consolidatieverschil, zoals beschreven in punt 7.3.2.

Het netto resultaat verminderde in 2005 (vergeleken met 2004) ten gevolge van een belasting op het resultaat die gaat van EUR 20.933 naar EUR 178.124. Immers, in 2004 heeft Emakina genoten van de overdracht van belangrijke fiscale verliezen waardoor ze haar belastingen op het boekjaar heeft kunnen beperken. In 2005 heeft Emakina, door de afwezigheid van overgedragen verliezen, een "volle" belastingsdruk gedragen. De nettowinst van Emakina was negatief in 2003 en bedroeg EUR 342.939 en dit ten gevolge van de uitzonderlijke kosten van EUR 541.818 verbonden aan de ontwikkeling van een project voor een Franse klant, dat werd beëindigd met een voor Emakina dure minnelijke schikking.

De stijging van de vlottende activa met 88% in vergelijking met 2004 is drie keer hoger dan de stijging van de verkoop (24.31%), hetgeen grotendeels verklaard wordt door de toename van het aantal dagen klanten krediet dat steeg van gemiddeld 71 naar 101 dagen.

Op 31 december 2005 verhoogt de netto schuldenlast tengevolge van verschillende financieringen en stijgt van 18,35% (eind 2004) tot 39,88% (eind 2005) van het eigen vermogen. In 2003, heeft Emakina Belgique de steun genoten van Emakina Group in de vorm van een lening van EUR 195.000. Deze schuldvordering werd ingebracht in het kapitaal in mei 2004 teneinde het negatieve eigen vermogen op 31 december 2003 te absorberen.

Het eigen vermogen is vervolgens gestegen dankzij de overdracht van winsten.

Tijdens het jaar 2005, heeft de stijging van de behoefte aan bedrijfskapitaal de zelffinancieringscapaciteit volkomen opgebruikt, hetgeen een negatieve operationele kasstroom van EUR 176.002 tot gevolg heeft gehad. Deze post en de investeringen werden gefinancierd door een stijging van de schuldenlast met EUR 257.331 en een daling van de kasstroom met EUR 5.788.

Bijkomende informatie

Kapitaal

Voor het Aanbod bedroeg het kapitaal van de Vennootschap EUR 824.918,99 en bestond het uit 2.564.986 gewone Aandelen op naam zonder nominale waarde. Het kapitaal is volstort.

Statuten

De statuten van de Vennootschap werden bijgewerkt op 24 mei 2006. Ze bevatten, onder andere, specifieke bepalingen m.b.t. het management van de Vennootschap, de algemene vergaderingen van Aandeelhouders (met inbegrip van de regels inzake het recht om de algemene vergaderingen van Aandeelhouders bij te wonen en erop te stemmen) en de vereffening van de Vennootschap. Enkele bepalingen van de statuten zullen pas van kracht zijn bij verwezenlijking van het Aanbod.

Beschikbare informatie voor het publiek

De documenten die in overeenstemming met de wettelijke vereisten worden meegedeeld liggen ter inzage op de zetel van de Vennootschap en kunnen ook worden geraadpleegd op de website www.emakina.com.

RISICOFACTOREN

RISICO'S VERBONDEN AAN DE VENNOOTSCHAP

De beleggers worden verzocht rekening te houden met alle inlichtingen die in dit Prospectus zijn opgenomen, met inbegrip van de in onderhavig hoofdstuk beschreven risico's, alvorens te beslissen Aandelen van de Vennootschap te kopen of hierop in te schrijven. De risico's die in dit hoofdstuk worden beschreven, zijn deze waarvan de Vennootschap de mening is toegedaan dat, op de datum van het Prospectus, ze een significant ongunstig effect zouden kunnen hebben op Emakina, op haar activiteit, haar financiële situatie, haar resultaten of haar ontwikkeling. De Vennootschap kan echter niet uitsluiten dat andere risico's zich in de toekomst zouden voordoen en eveneens een significant ongunstig effect zouden hebben op Emakina, op haar activiteit, op haar financiële situatie, haar resultaten of haar ontwikkeling.

1. Risico's verbonden aan de exploitatie en de resultaten.

1.1. Risico verbonden aan het niet-recurrente karakter van prestaties

Emakina is een leverancier van diensten die haar contracten onderhandelt in functie van haar orderboek en de vereiste prestaties. Deze diensten worden geëvalueerd in mandagen. Alhoewel Emakina voor een groot deel van haar klanten werkt op basis van raamcontracten met het oog op de levering van meerdere successieve prestaties in plaats van eenmalige prestaties, heeft zij met haar klanten geen langetermijncontracten afgesloten die gedurende een welbepaalde tijd een bepaalde omzet garanderen. Deze handelswijze is een courante praktijk in de markt. Emakina heeft derhalve niet de minste zekerheid dat de klant, welke ook de aard van zijn contract met Emakina, opnieuw van haar diensten zal gebruikmaken.

1.2. Risico van afhankelijkheid ten aanzien van klanten

De relatieve afhankelijkheid van Emakina ten aanzien van klanten die grote ondernemingen zijn met een internationale activiteit moet worden gerelativeerd in het licht van het aanzienlijke aantal projecten uitgevoerd door Emakina en door de verscheidenheid van entiteiten ten behoeve waarvan Emakina haar diensten aanbiedt binnen elkeen van deze ondernemingen. Voor de boekjaren 2004 en 2005 waren de tien grootste klanten verantwoordelijk voor respectievelijk 73% en 67% van de omzet, waarbij de grootste klant verantwoordelijk was voor minder dan 18% van de omzet voor het boekjaar 2005 en minder dan 14.5% van de omzet voor het boekjaar 2004. Zie eveneens punt 6.3.5 hierna.

1.3. Risico verbonden aan een slechte inschatting van het budget

De forfaitaire vergoeding gehanteerd door Emakina veronderstelt een juiste evaluatie van het vereiste aantal mandagen per project en vertegenwoordigt dus een risico op budgetoverschrijding in geval van niet-voorzien evoluitie van uitgaven en kosten. Dit risico heeft zich reeds gemanifesteerd, met name voor nieuwe klanten. Het risico is beduidend lager bij bestaande klanten. Het voormelde risico wordt geacht niet groter te zijn dan maximaal 10% van het omzetcijfer van Emakina.

1.4. Risico verbonden aan de uitvoering van projecten

Emakina ontwikkelt bovendien ingewikkelde projecten. In dit kader is zij onderworpen aan de onzekerheden eigen aan de ontwikkeling van projecten voor dewelke zij reeds prestaties heeft uitgevoerd en in de toekomst nog bijkomende prestaties zal moeten uitvoeren die niet worden of zullen worden vergoed om tegemoet te komen aan een gebrek aan compatibiliteit tussen de oplossing en de contractueel overeengekomen specificaties.

1.5. Risico verbonden aan de toename in personeelskosten en vergoedingen voor onderaannemers

De progressieve schaarste aan personeel met de vereiste technische expertise en aan onderaannemerschap die beantwoorden aan de kwaliteitsvereisten voor de realisatie van projecten van Emakina laat de Vennootschap niet toe te garanderen dat zij de langzame stijging van haar kosten zal kunnen handhaven. Overigens zal een eventuele verhoging van de kosten, in bepaalde gevallen, niet helemaal kunnen worden omgezet in een hogere verkoopprijs van de projecten.

1.6. Risico verbonden aan de bezettingsgraad van het factureerbare personeel

De noodzaak een stabiele of toenemende productiecapaciteit te handhaven ondanks de seizoensgebonden fluctuaties en de onmogelijkheid om onmiddellijk de productiecapaciteit aan te passen aan de marktfluctuaties die niet altijd tijdig identificeerbaar zijn, verplichten Emakina een risico te lopen inzake de activiteitsgraad waartegen zij zich niet kan wapenen.

1.7. Risico verbonden aan de prijserosie van de prestaties

De belangrijkste concurrenten van Emakina passen vandaag een prijspolitiek toe die nauw aanleunt bij die van Emakina. Het risico op een prijzenoorlog kan niet worden uitgesloten. Bovendien zou een delokalisatie door bepaalde concurrenten van hun productie naar lageloonlanden een erosie van de prijzen teweeg kunnen brengen.

1.8. Risico van afhankelijkheid ten aanzien van bepaalde leveranciers

De Vennootschap kan de opkomst op de markt van een leverancier met een dominante positie die exclusieve samenwerkingsverbanden zou afsluiten met concurrenten van Emakina niet uitsluiten. Niettemin vertegenwoordigt geen enkele van de talrijke leveranciers van Emakina meer dan 11% van de leveranciersuitgaven voor het boekjaar 2005 en 14,5% voor het boekjaar 2004.

2. Risico's verbonden aan de groei van de Vennootschap

2.1. Risico verbonden aan de voorgestelde overnames

Emakina wenst haar ontwikkeling te vervolgen door vennootschappen uit dezelfde sector en/of competenties die complementair zijn aan diegene die zij intern heeft ontwikkeld, over te nemen. Emakina zal te dien einde een gedeelte van de fondsen als gevolg van zijn beursintroductie aanwenden.

De risico's verbonden aan de voormelde overnames zijn divers: zij hebben ondermeer betrekking op het personeel (fidelisering van het personeel en het management van de geïntegreerde ondernemingen), de organisatie (herdefiniëren van de organisatiestructuur en de werking en integratie van de overgenomen ondernemingen), het eventuele passief van de overgenomen ondernemingen en de niet-realiseren van voorgenomen synergieën.

Onafgezien van haar toevlucht tot experts voor haar projecten, ontwikkelt Emakina een eigen methodologie teneinde de risico's eigen aan haar externe groei en de daarmee verbonden reorganisaties te beperken. Hoewel dit zich nog niet heeft voorgedaan, kan de Vennootschap niet waarborgen dat mocht een overname slecht verlopen zulks geen negatieve invloed zal hebben op de resultaten of de financiële situatie van de Vennootschap.

2.2. Risico verbonden aan de aanwerving en het vertrek van topmedewerkers

Het menselijk kapitaal van Emakina is een essentieel element van haar voortbestaan en haar ontwikkeling. De fidelisering van de medewerkers is van essentieel belang voor Emakina. Het verlies van een of meerdere topmedewerkers of van een manager zou de groei van Emakina kunnen bezwaren. De groei van Emakina noopt haar ertoe een aantal hooggekwalificeerde medewerkers aan te trekken. De aanwervingsstrategie en de aantrekkingskracht van Emakina zijn belangrijke troeven, maar geen zekerheid kan worden verschaft omtrent het feit of Emakina in staat zal zijn die topmedewerkers aan te trekken, op te leiden en te integreren die ook door haar concurrenten gewild zijn. De toenemende schaarste in personeel met de vereiste gespecialiseerde expertise laat Emakina niet toe te waarborgen dat (i) zij erin zal slagen het vereiste personeel aan te trekken en te integreren dat noodzakelijk is om haar ontwikkelingsplan te realiseren, of (ii) zij erin zal slagen geen boetes en/of schadevergoedingen te moeten betalen ingeval van laattijdigheid in de realisatie van een project bij gebrek aan bekwaam personeel.

2.3. Risico verbonden aan de groei

De versnelde groei van de markt, de snelle evolutie van de beroepstechnieken en de steeds belangrijkere omvang van de projecten dwingen Emakina haar groei op efficiënte manier te managen.

De organisatie van functionele departementen en de ontwikkeling van interne organisatie procedures hebben Emakina voorzien van gerationaliseerde management structuren. Haar capaciteit om op efficiënte manier haar groei te managen noopt haar om haar financiële, operationele en controle procedures verder te ontwikkelen.

De Vennootschap kan evenwel niet garanderen dat Emakina over de nodige middelen en een adequate structuur zal beschikken met het hoog op haar huidige groei.

3. Risico verbonden aan de concurrentie

Van een toestand waarbij de concurrentie, ingevolge de explosie van de markt, niet frontaal is, zal de markt evolueren naar een meer geconcentreerd en competitief aanbod, meer bepaald vanwege de grote internationale spelers in dezelfde sector, andere dienstenleveranciers en de traditionele spelers in de communicatie industrie.

In dit verband heeft Emakina kunnen profiteren van een relatieve explosie van de vraag op haar thuismarkt. Zij zal haar positie op haar thuismarkt evenwel snel moeten verstevigen en zich internationaal ontwikkelen wil zij een belangrijke speler worden in haar sector.

Het risico verbonden aan de concurrentie heeft zich geïntensifieerd met de aanvang van de consolidatiegolf die vanaf 2005 merkbaar is (zie sectie 5.3).

4. Risico verbonden aan de vernieuwing van partnerships

In haar hoedanigheid van leverancier van diensten integreert Emakina in welbepaalde projecten technologische toepassingen van handelspartners. De onmogelijkheid om overeenkomstige akkoorden af te sluiten met partner leveranciers van de belangrijkste technologische toepassingen, alhoewel die schaars zijn, vertegenwoordigt een risico dat Emakina niet kan neutraliseren in een zich consoliderende markt.

5. Risico verbonden aan de evolutie van de reglementering eigen aan het Internet.

De groei van Emakina is verbonden met de ontwikkeling van het Internet en, bijgevolg, met de rechtszekerheid van het Internet en van de communicaties en transacties via het Internet.

In dit verband kunnen twee soorten risico worden onderkend:

- de ontwikkeling van een juridisch kader dat de ontwikkeling van het Internet zou kunnen vertragen
- de afwezigheid van wettelijke, reglementaire en jurisprudentiële harmonisatie tussen de verschillende landen, wat enerzijds een conflict zou kunnen bewerkstelligen omtrent de toepasselijke regels en anderzijds een verzwaarde fiscaliteit met zich zou kunnen meebrengen voor de klanten van Emakina.

Het Internet is niet op uniforme wijze gereguleerd door het Belgische recht. Verschillende wetteksten, die zonder te zijn tot stand gekomen met het oog op het Internet, zijn evenwel van toepassing. Het Internet valt in die zin bijvoorbeeld enerzijds onder het recht van toepassing op telecommunicatie en anderzijds onder het recht van toepassing op de audiovisuele communicatie. Zowel telecommunicatie als audiovisuele communicatie zijn sterk gereguleerd in het Europese recht.

Op 11 maart 2003 hebben de Belgische autoriteiten een wet uitgevaardigd met betrekking tot bepaalde juridische aspecten van de informatiemaatschappij. Deze wet zet de bepalingen om van de richtlijn/2000/31/EG van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2000 betreffende bepaalde juridische aspecten van de diensten van de informatiemaatschappij, met name de elektronische handel, in de interne markt (de zgn. "anti-spamwet"). Het Koninklijk Besluit van 4 april 2003 tot reglementering van het verzenden van reclame per elektronische post introduceert uitzonderingen op het verbod om email te gebruiken voor publicitaire doeleinden zoals bepaald door de voormelde wet.

De ontwikkeling van een aan het Internet aangepaste Europese en Belgische reglementering is hangende. Het betreft onder andere de uitwisseling van overeenstemming "online" en de beveiliging van transacties via het Internet.

De voormelde reglementering is belangrijk voor de ontwikkeling van het Internet en, bijgevolg, van Emakina in de mate dat zij bijdraagt aan een grotere rechtsbescherming ten voordele van de gebruikers van het Internet, alsook van de informatiekkanalen, intranet, extranet en websites ontwikkeld door Emakina.

De Vennootschap kan geen positieve of negatieve impact voorzien als gevolg van de voormelde reglementering.

6. Risico's verbonden aan de technologische ontwikkelingen

Emakina beheerst de meest recente en meest geavanceerde informatietechnologie en die van het Internet. Zij is geen slaaf van een specifieke technologie en beperkt derhalve het technologische risico tot een minimum. Emakina levert de nodige inspanningen om de laatste technologische evoluties op te volgen om haar voorsprong inzake de evolutie van informatiesystemen te behouden en haar klanten toe te laten te genieten van de meest performante functionaliteiten.

De Vennootschap kan evenwel de afwezigheid niet garanderen van de negatieve impact op haar resultaten en financiële situatie van geschillen voortkomende uit het gebruik en de mogelijke functiestoornissen die een gegeven technologie op de informatiesystemen van haar klanten zou kunnen hebben.

7. Risico's verbonden aan negatieve sectoriële evoluties

Hoewel Emakina sinds haar ontstaan een groei heeft gekend kan zij zich slechts op een korte exploitatie geschiedenis beroepen voor haar evaluatie, haar huidige en toekomstige inkomsten. Laatstgenoemden moeten worden gelezen en geanalyseerd in het licht van de risico's, de uitgaven en de gebruikelijke moeilijkheden van jonge ondernemingen die op een nieuwe en sterk evolutieve markt aanwezig zijn zoals de markt van het Internet in de meest ruime zin. (zie in dit verband hoofdstuk 3. "Algemene informatie over Emakina en haar kapitaalstructuur" en hoofdstuk 5 "De marktomgeving"). Emakina kan niet garanderen dat zij alle uitdagingen waarmee een jonge onderneming wordt geconfronteerd, zal aankunnen.

De Vennootschap kan bovendien niet waarborgen dat het enthousiasme van het grote publiek en de ondernemingen voor interactieve media in het algemeen en het Internet in het bijzonder als toegang tot informatie, de verspreiding van publiciteit en aankoop, zal aanhouden. De ontwikkeling van de inkomsten van de Vennootschap zijn in grote mate afhankelijk van de ontwikkeling van e-commerce, interactieve marketing en informatiesystemen via het Internet (zie hoofdstuk 5, voornoemd).

Overigens kan de Vennootschap niet uitsluiten dat een irrationeel enthousiasme van het publiek met een "boom" op de markt van het Internet in de ruime zin tot gevolg plots hetzij op korte of lange termijn gevolgd wordt door een implosie van de markt.

8. Risico verbonden aan intellectuele eigendom

In het algemeen komt Emakina tegemoet aan de bestellingen van haar klanten en draagt zij de intellectuele eigendomsrechten op de realisaties in het kader van de uitvoering van de bestellingen aan haar klanten over. Om dit te bewerkstelligen staan alle werknemers en consultants van Emakina hun intellectuele rechten af aan Emakina. Een eventuele betwisting omtrent dergelijke overdracht van intellectuele rechten naar Emakina kan een juridisch risico en bijgevolg aanzienlijke juridische kosten met zich meebrengen. Tot op heden heeft dit risico zich nog niet gematerialiseerd.

Overigens zou de evolutie van de wetgeving inzake intellectuele eigendomsrechten de overdracht van intellectuele eigendomsrechten aan Emakina en dus aan haar klanten complexer en/of duurder kunnen maken.

Ten slotte zou de octrooibaarheid van ideeën (die ondermeer worden gebruikt in marketing campagnes) naar het voorbeeld van de Verenigde Staten een rechtsonzekerheid kunnen veroorzaken met betrekking tot het gebruik van ideeën en een mogelijke meerkost met zich meebrengen in de uitvoering van bepaalde projecten.

Inderdaad, indien de Europese Unie ertoe zou komen om de octrooibaarheid van commerciële technieken toe te laten, riskeert Emakina niet langer meer in staat te zijn haar klanten een zo volledige waaier van e-marketing oplossingen aan te bieden of zulks slechts te kunnen doen mits een meerkost die haar klanten ervan zou doen afzien zulke oplossingen te implementeren.

Tot op vandaag voorziet de toepasselijke wetgeving (Europees Octrooiverdrag van 5 oktober 1973) niet in de octrooibaarheid van ideeën. Artikel 52 van dit verdrag sluit de octrooierbaarheid uit van computerprogramma's en commerciële technieken als dusdanig. Toch meent het European Patent Office dat uitvindingen gerealiseerd per computer in dezelfde mate octrooierbaar zijn als andere uitvindingen.

RISICO'S VERBONDEN AAN HET AANBOD

1. Geen liquide publieke markt – Notering op Alternext

Voorafgaandelijk aan het Aanbod was er geen publieke markt voor de Aandelen van de Vennootschap; na het Aanbod is het mogelijk dat er geen actieve publieke markt voor de Aandelen wordt ontwikkeld of aangehouden. De Prijs van het Aanbod zal worden bepaald door de Lead Manager in overeenstemming met de Vennootschap, op basis van de bookbuilding procedure waaraan enkel institutionele beleggers kunnen deelnemen. De Prijs van het Aanbod is mogelijk niet indicatief voor toekomstige marktprijzen die onder de Prijs van het Aanbod zouden kunnen vallen. De Vennootschap is overigens een van de eerste waarvan de aandelen op Alternext zullen worden genoteerd, die geen gereguleerde markt is in de zin van artikel 2, 3° van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten. Bijgevolg zijn de emittenten van financiële instrumenten die werden toegelaten tot verhandeling op Alternext, niet aan exact dezelfde verplichtingen gehouden als deze die voortvloeien uit de toelating tot verhandeling op een gereguleerde markt (daarbij wordt tevens verwezen naar punt 2.6.2 van dit Prospectus, evenals naar de website van Alternext www.euronext.com waarop de regels van Alternext kunnen worden geraadpleegd).

2. Toekomstige verwatering

De Vennootschap zou kunnen beslissen om het kapitaal in de toekomst te verhogen door uitgifte van publieke of private (converteerbare) obligaties, aandelen en/of rechten om deze effecten te verkrijgen, en daarbij het voorkeurrecht verbonden aan de op dat moment bestaande Aandelen te beperken of op te heffen. Indien de Vennootschap op die of enige andere manier significante bedragen heft, zou dit een significante verwatering met zich mee kunnen brengen voor de bestaande Aandeelhouders. De Vennootschap zou bovendien een warrantenplan kunnen aanbieden aan haar werknemers en managers. Consulteer in dit opzicht ook de verwatering van bestaande aandeelhouders ten gevolge van het Aanbod van Nieuwe Aandelen en het Aanbod aan de Werknemers onder punt 3.5.2.

3. Volatiliteit van de prijs van het Aandeel

Naast alle andere risicofactoren die in dit Prospectus worden vermeld, kunnen talrijke factoren een significante impact hebben op de koers en de volatiliteit van het Aandeel, in het bijzonder :

- de aankondiging van nieuwe acquisities, van nieuwe contracten, van nieuwe commerciële producten of van samenwerkingen door concurrenten van Emakina of door Emakina zelf;
- ontwikkelingen op het gebied van intellectuele eigendomsrechten, inclusief patenten;
- geschillen en/of economische, monetaire of andere externe factoren.

4. Geen minimumbedrag voor het Aanbod

De Vennootschap heeft het recht om over te gaan tot een kapitaalverhoging voor een bedrag lager dan het voorziene maximumbedrag van EUR 10 miljoen. Het is evenmin zeker dat Aandelen zullen worden overtoegewezen of dat de Overtoewijzingsoptie zal worden uitgeoefend. Het precieze aantal Nieuwe Aandelen zal samen met de Prijs van het Aanbod worden gepubliceerd in de Belgische financiële pers. Het persbericht zal tevens het aantal Bestaande Aandelen vermelden die werden overtoegewezen, evenals het aantal Aandelen waarop werd ingeschreven in het kader van het Aanbod aan de Werknemers. De gehele of gedeeltelijke uitoefening van de Overtoewijzingsoptie zal desgevallend het voorwerp uitmaken van een persbericht. Bijgevolg (i) zou slechts een beperkt aantal Aandelen verhandelbaar kunnen zijn op Alternext, wat de liquiditeit van het Aandeel zou kunnen beperken, en (ii) zou de Vennootschap niet over de nodige financiële middelen kunnen beschikken om de geplande aanwending van de opbrengst van de kapitaalverhoging zoals in paragraaf 2.2.3 beschreven, te kunnen verwezenlijken. De Vennootschap zou dientengevolge haar investeringsniveau kunnen verlagen of beroep kunnen doen op bijkomende externe financieringen.

5. Belangrijke aandeelhouders

Na het Aanbod blijven Dhr. D. Steisel, Dhr. B. Le Blévennec en de vennootschap Two4Two elk belangrijke Aandeelhouders van de Vennootschap en zullen ze op de algemene vergaderingen van de Vennootschap stemrechten hebben in verhouding tot hun participatie (zie eveneens punt 3.5).

De Aandeelhouders voor het Aanbod hebben onder elkaar een overeenkomst gesloten (de "Aandeelhoudersovereenkomst"), waar de Vennootschap geen deel van zal uitmaken, die van toepassing zal zijn vanaf de datum van de notering van de Aandelen en waarvan de bepalingen als volgt zijn :

- (I) De Aandeelhouders verbinden er zich toe te stemmen ten gunste van het behoud en de vernieuwing van het mandaat van de bestuurders die werden benoemd tijdens de buitengewone algemene vergadering van de Vennootschap op 17 maart 2006, zijnde Dhr. Denis Steisel, Dhr. Brice Le Blévennec, Dhr. Karim Chouikri en de vennootschap Antwerp CD Center, behalve wanneer een reden tot herroeping bestaat op grond van een ernstige fout in de uitoefening van het mandaat.
- (II) Bovendien zal elke Aandeelhouder die minimum 20% van de stemrechten van de Vennootschap bezit, een kandidaat-bestuurder mogen voorstellen per tranche van 20% stemrechten die hij bezit.

Elke Aandeelhouder verbindt er zich toe zijn stem uit te brengen ten voordele van de door een andere Aandeelhouder voorgedragen kandidaat-bestuurder(s) op voorwaarde dat deze het recht heeft deze kandidaat-bestuurder(s) voor te stellen in functie van het aantal tranches van 20% stemrechten die hij bezit in de Vennootschap.

BEPERKINGEN VAN DE AANSPRAKELIJKHEID EN ALGEMENE INLICHTINGEN

GEEN VERKLARINGEN

Geen enkele operator, verkoper of andere persoon is gemachtigd om enige informatie te verstrekken of enige verklaring te doen in verband met het Aanbod of de notering op Alternext die niet is opgenomen in dit Prospectus en, indien alsnog gegeven of gemaakt, niet mag worden beschouwd dat dergelijke informatie toegelaten of erkend zou zijn door Emakina of door ING.

De verklaringen in dit Prospectus zijn gedaan op de datum die op het voorblad van dit Prospectus vermeld staat. De afgifte van dit Prospectus of de uitvoering van het Aanbod en de notering op Alternext impliceren geenszins dat er geen wijziging heeft plaatsgevonden in de activiteiten of de financiële toestand van Emakina sinds de datum van dit Prospectus, of dat de informatie opgenomen in dit Prospectus nog volledig correct is na datum van dit Prospectus. Indien er zich tussen de datum van dit Prospectus en de uitvoering van het Aanbod een belangrijk nieuw feit voordoet dat de beoordeling van de Aangeboden Aandelen door de beleggers zou kunnen beïnvloeden, dient dit nieuw feit, overeenkomstig het Belgisch recht, te worden vermeld in een addendum bij dit Prospectus. Het addendum zal moeten worden goedgekeurd door de CBFA op dezelfde manier als het Prospectus en zal aan het publiek worden bekendgemaakt op de door de CBFA bepaalde manier.

BESLISSING TOT BELEGGEN

De beleggers moeten hun beslissing om in de Aandelen te investeren baseren op hun eigen onderzoek van Emakina en op de voorwaarden van het Aanbod, met inbegrip van de opportuniteit van het Aanbod en de daaraan verbonden risico's. Elke in dit Prospectus opgenomen samenvatting of beschrijving van wettelijke bepalingen, van structuren van vennootschapsrecht of van contractuele verhoudingen is louter voor informatiedoeleinden bedoeld en mag niet worden beschouwd als juridisch of fiscaal advies voor wat betreft de interpretatie of de afdwingbaarheid van dergelijke bepalingen of verhoudingen. In geval van twijfel over de inhoud of de betekenis van de informatie die in dit Prospectus is opgenomen, dienen de potentiële beleggers een bevoegd persoon of beroepsadviseur voor de aankoop van financiële instrumenten te raadplegen. De Aandelen werden niet aangeraden door enige federale of regionale commissie bevoegd voor roerende waarden of door een regulerende instantie in België of elders.

BEPERKINGEN OP HET AANBOD EN VERSPREIDING VAN HET PROSPECTUS

Het Aanbod en de verspreiding van het Prospectus kunnen in bepaalde rechtsgebieden buiten België aan beperkingen onderhevig zijn. Emakina verklaart geenszins dat dit Prospectus wettig kan worden verspreid in rechtsgebieden buiten België of dat de Aandelen wettig aangeboden kunnen worden in overeenstemming met enige registratie- of andere vereisten in rechtsgebieden buiten België of op grond van enige vri-

jstelling die toegekend zou zijn onder die vereisten. Emakina neemt geen enkele verantwoordelijkheid op zich voor dergelijke verspreiding of dergelijk aanbod. Bijgevolg mogen de Aandelen niet worden aangeboden of verkocht, hetzij rechtstreeks, hetzij onrechtstreeks, en mogen noch dit Prospectus noch enige andere met het Aanbod verband houdende documenten worden verspreid of gepubliceerd in enig rechtsgebied buiten België, behalve in omstandigheden waarin alle toepasselijke wetten en reglementeringen worden nageleefd. Dit Prospectus is geen aanbod tot verkoop, noch een uitnodiging om over te gaan tot een aankoopbod of een bod tot inschrijving op Aandelen van Emakina aan personen van een rechtsgebied waarin het onwettig is om een dergelijk aanbod of dergelijke uitnodiging te doen. Personen die in het bezit komen van dit Prospectus of van Aandelen, moeten zich informeren over dergelijke beperkingen en deze naleven.

De Aandelen zijn niet en zullen niet worden geregistreerd onder de Securities Act van de Verenigde Staten van Amerika. Behoudens bepaalde uitzonderingen, kunnen de Aandelen niet worden aangeboden, verkocht of geleverd in de Verenigde Staten van Amerika of aan, voor rekening van of ten voordele van ingezetenen van de Verenigde Staten, op uitzondering van bepaalde transacties die vrijgesteld zijn van de registratievereisten van de Securities Act. De in deze paragraaf gebruikte termen hebben de betekenis die hen werd gegeven door de Regulation S. De Aandelen werden niet goedgekeurd of afgekeurd door de US Securities and Exchange Commission, door enige dergelijke commissie in de VS op het niveau van de staten of door enige andere Amerikaanse toezichthoudende instantie. Geen enkele van de voorgaande autoriteiten heeft zich uitgesproken over de vereisten van het Aanbod of de nauwkeurigheid of toereikendheid van dit Prospectus. Elke hiermee strijdige verklaring is een misdrijf in de VS.

Noch Emakina, noch de Lead-Manager hebben een aanbod van de Aandelen aan het publiek in het Verenigd Koninkrijk toegestaan in de zin van de Financial Services and Markets Act 2000 ("FSMA"), wat tot gevolg zou hebben dat een overeenkomstig Section 85 van de FSMA goedgekeurd prospectus beschikbaar zou moeten zijn. De Aandelen zullen niet worden aangeboden of verkocht aan personen in het Verenigd Koninkrijk, behalve aan personen die vallen onder de definitie van "qualified investors" zoals gedefinieerd in Section 86(1) van de FSMA of anderszins in omstandigheden die niet hebben geleid en niet zullen leiden tot een aanbod aan het publiek in het Verenigd Koninkrijk waarvoor een goedgekeurd prospectus beschikbaar dient te worden gesteld overeenkomstig Section 85 van de FSMA. De Lead Manager mag enkel, rechtstreeks of onrechtstreeks, overgaan tot uitnodigingen of aansporingen om te investeren (in de zin van Section 21 van de FSMA) m.b.t. de uitgifte of verkoop van Aandelen, in omstandigheden waarin Section 21(1) van de FSMA niet van toepassing zou zijn. De Lead Manager dient alle toepasselijke bepalingen van de FSMA na te leven voor alles wat betrekking heeft tot de Aandelen in, van of anders betrekking hebbend op het Verenigd Koninkrijk.

Noch dit Prospectus noch enig ander document betreffende het Aanbod werd ter goedkeuring voorgelegd aan de Autorité des marchés financiers in Frankrijk. De Aandelen werden niet en zullen niet worden aangeboden of verkocht, noch rechtstreeks, noch onrechtstreeks, aan het publiek in Frankrijk.

Het is de verantwoordelijkheid van elke persoon die op en Belgisch ingezetene is en die aan het Aanbod wenst deel te nemen om er zich van te vergewissen dat de wetgeving die in zijn of haar land van verblijf wordt nageleefd en dat alle andere formaliteiten die zouden zijn vereist, worden vervuld, met inbegrip van de betaling van alle kosten en heffingen.

TOEKOMSTGERICHTE INFORMATIE

Dit Prospectus bevat toekomstgerichte verklaringen, verwachtingen en ramingen die door het management van de Vennootschap werden gemaakt met betrekking tot de verwachte toekomstige prestaties van Emakina en de markt waarin zij actief is. Sommige van deze verklaringen, verwachtingen en ramingen kunnen worden herkend door het gebruik van woorden zoals, maar niet beperkt tot, «geloven», «anticiperen», «verwachten», «voornemen», «met de intentie», «plannen», «nastreven», «schatten», «zou kunnen», «voortzetten» en vergelijkbare uitdrukkingen of door werkwoorden in de toekomst te gebruiken. Zij omvatten allen elementen die geen historische feiten zijn. Dergelijke verklaringen, verwachtingen en ramingen zijn gebaseerd op verschillende veronderstellingen en ramingen van gekende en ongekende risico's, onzekerheden en andere factoren, die redelijk geacht werden op het ogenblik waarop ze werden gemaakt, maar die al dan niet correct zouden kunnen blijken. Feitelijke gebeurtenissen zijn moeilijk te voorspellen en kunnen afhangen van factoren buiten de controle van Emakina. Bijgevolg is het mogelijk dat de werkelijke resultaten, financiële toestand, prestaties of verwezenlijkingen van Emakina of de resultaten van de sector, wezenlijk afwijken van de toekomstige resultaten, prestaties of verwezenlijkingen

die beschreven of gesuggereerd worden in dergelijke verklaringen, verwachtingen en ramingen. Factoren die een dergelijke afwijking kunnen veroorzaken omvatten, maar zijn niet beperkt tot, deze die worden beschreven in de sectie «Risicofactoren». Gezien deze onzekerheden, wordt geen enkele verklaring gedaan met betrekking tot de juistheid of redelijkheid van dergelijke voorzieningen en ramingen. Bovendien gelden deze voorzieningen en ramingen enkel op de datum van het Prospectus. De Vennootschap wijst iedere verplichting af om de voorzieningen en ramingen in dit Prospectus bij te werken ten einde de veranderingen in de verwachtingen van de Emakina in dat verband of enige wijzigingen in de feiten, voorwaarden of omstandigheden waarop dergelijke verklaringen, verwachtingen en ramingen berusten, te weerspiegelen, behalve in de mate dat dit wordt vereist door de Belgische wet.

De Vennootschap heeft gebudgetteerde jaarrekeningen opgesteld, opgenomen in punt 7.6, met als enig doel een waarderingsvork te voorzien en ze gebruikt daarvoor de DCF-methode en de methode van de vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen. In deze jaarrekeningen worden de kapitaalverhogingen van maximum EUR 10 miljoen in het kader van het Aanbod en van maximum EUR 93.000 in het kader van het Aanbod aan de Werknemers buiten beschouwing gelaten, net zoals het eventuele gebruik dat ervan gemaakt kan worden (o.a. externe groei) en de kosten van onderhavige operatie. De belegger dient er eveneens op gewezen te worden dat de jaarrekeningen van de Vennootschap aanzienlijk kunnen beïnvloed worden door de bovengenoemde kapitaalverhogingen en door de aanwending van hun opbrengsten, zoals beschreven in paragraaf 2.2.3. Bovendien kan de acquisitie van vennootschappen zoals beschreven in de genoemde paragraaf eveneens een invloed hebben op de geconsolideerde resultaten van Emakina, zowel (i) door de consolidatiekring te verruimen tot vennootschappen waarvan de rendabiliteit aanzienlijk verschilt van die van Emakina, als (ii) door de groei en de rendabiliteit van de dochters van Emakina Group SA te beïnvloeden.

INFORMATIE OVER DE MARKT, DE MARKTAANDELEN, DE RANGSCHIKKING EN ANDERE INFORMATIE

Tenzij anders vermeld in dit Prospectus, is de informatie over de markt en het marktaandeel, de rangschikkingen en andere gegevens die in dit Prospectus zijn opgenomen, gebaseerd op publicaties m.b.t. de markt, op verslagen opgesteld door marktonderzoeksbureaus en op andere onafhankelijke bronnen, of op de eigen ramingen van het management van de Vennootschap die door deze laatste als redelijk worden beschouwd. De informatie afkomstig van derden werd correct weergegeven in het Prospectus en, voor zover de Vennootschap weet of kon vaststellen op basis van deze gepubliceerde informatie, werden er geen gegevens weggelaten waardoor deze informatie onjuist of misleidend zou zijn. De Vennootschap, de Lead Manager en hun respectieve adviseurs hebben deze informatie niet onafhankelijk gecontroleerd. Bovendien is de marktinformatie onderhevig aan veranderingen en kan zij niet steeds worden gecontroleerd met volledige zekerheid, gezien de beperkingen aan de beschikbaarheid en betrouwbaarheid van onbewerkte gegevens. Bijgevolg dienen potentiële beleggers zich ervan bewust te zijn dat de Vennootschap niet kan garanderen dat de gegevens m.b.t. de markt, het marktaandeel, de rangschikkingen en andere gelijkaardige informatie in dit Prospectus alsook ramingen en voorspellingen gebaseerd op dergelijke gegevens, correct zijn.

AFRONDING VAN FINANCIËLE EN STATISTISCHE INFORMATIE

Sommige financiële en statistische gegevens in dit Prospectus werden afgerond en aangepast. Bijgevolg kan de som van bepaalde gegevens niet gelijk zijn aan het vermelde totaal.

1. ALGEMENE INFORMATIE EN INFORMATIE BETREFFENDE DE VERANTWOORDELIJKHEID VOOR HET PROSPECTUS EN VOOR DE CONTROLE VAN DE JAARREKENINGEN

1.1. VERANTWOORDELIJKHEID VOOR DE INHOUD VAN HET PROSPECTUS

De Vennootschap, vertegenwoordigd door haar raad van bestuur, neemt de verantwoordelijkheid op zich voor de inhoud van dit Prospectus. De volgende delen van het Prospectus werden opgesteld op basis van informatie verstrekt door de Aandeelhouders voor het Aanbod die hiervoor de verantwoordelijkheid nemen : (i) de beschrijving van de Aandeelhouders voor het Aanbod en hun respectievelijk aandeel in de Vennootschap; (ii) de verklaringen betreffende de intenties van de Aandeelhouders voor het Aanbod; (iii) de biografie van de huidige bestuurders van de Vennootschap die door de Aandeelhouders voor het Aanbod werden benoemd, en (iv) de beschrijving van de Overtoewijzingsoptie, toegekend door de Aandeelhouders voor het Aanbod aan de Lead Manager in de Underwritingovereenkomst. De Vennootschap verklaart dat, na alle nodige maatregelen te hebben getroffen, de informatie die in dit Prospectus is opgenomen, naar haar weten, met de werkelijkheid strookt en dat er geen gegevens zijn weggelaten die van aard zijn om de draagwijdte ervan te wijzigen. De Aandeelhouders voor het Aanbod verklaren dat, voor wat hen betreft, ze alle nodige maatregelen hebben getroffen opdat de informatie waarvoor zij verantwoordelijk zijn die in dit Prospectus is opgenomen, met de werkelijkheid strookt en dat er geen gegevens zijn weggelaten die van aard zijn om de draagwijdte ervan te wijzigen.

1.2. VERANTWOORDELIJKHEID VOOR DE CONTROLE VAN DE JAARREKENINGEN

Historische rekeningen

In maart 2006 werd Ernst & Young Bedrijfsrevisoren B.C.V., opgericht naar en beheerst door het Belgisch recht, met maatschappelijke zetel Marcel Thirylaan 204 te 1200 Brussel, België en vertegenwoordigd door Dhr. Eric Golenvaux, vennoot van Belgische nationaliteit, gekozen als commissaris van de Vennootschap en van Emakina Belgique, voor een termijn van 3 jaar die zal eindigen onmiddellijk na de afsluiting van de algemene vergadering van Aandeelhouders in 2008, dewelke zal hebben beraadslaagd en zich zal hebben uitgesproken over de jaarrekeningen van het boekjaar per 31 december 2007.

De Vennootschap stelt haar rekeningen op overeenkomstig de algemeen aanvaarde Belgische boekhoudnormen. De commissaris heeft een verslag zonder voorbehoud afgeleverd voor de geconsolideerde en niet-geconsolideerde jaarrekeningen van de Vennootschap per 31 december 2004, respectievelijk 31 december 2005. De Vennootschap was voor 2005 niet wettelijk verplicht een consolidatie uit te voeren en geconsolideerde jaarrekeningen neer te leggen. Zij heeft de consolidatie van de rekeningen van het boekjaar 2004 uitsluitend geconsolideerd voor de behoeften van dit Prospectus en om de vergelijking mogelijk te maken met het boekjaar 2005. Voor het boekjaar 2003 heeft de Vennootschap geen consolidatie van de

rekeningen doorgevoerd. De geconsolideerde rekeningen met betrekking tot de periode van 3 maanden per 31 maart 2006 werden in beperkte mate gecontroleerd door de commissaris.

Dhr. Michel Weber, bedrijfsrevisor, werd op 8 mei gemandateerd door de raad van bestuur van Emakina om een rapport op te stellen over de rekeningen van 2003 van Emakina Group voor de behoeften van dit Prospectus. Laatstgenoemde heeft in een verklaring zonder voorbehoud met een uitleggend paragraaf bevestigd dat de rekeningen van Emakina Belgique over het boekjaar 2003 een getrouw beeld geven van de Vennootschap, overeenkomstig de in België toepasselijke boekhoudkundige normen. Vermits dit inderdaad geen wettelijke verplichting was, heeft Emakina Group geen commissaris benoemd voor het boekjaar 2003.

Daar de omzet van de Vennootschap grotendeels wordt verwezenlijkt door haar dochter Emakina Belgique, vermeldt de Vennootschap ook de jaarrekeningen van Emakina Belgique voor de jongste drie boekjaren. De commissaris heeft een verslag zonder voorbehoud afgeleverd voor de rekeningen van de boekjaren 2004 en 2003. Dhr. Michel Weber, bedrijfsrevisor, werd op 8 mei 2006 voor de behoeften van dit Prospectus door de raad van bestuur van Emakina gemachtigd voor het opstellen van een verslag over de jaarrekeningen 2003. Laatstgenoemde heeft in een verklaring zonder voorbehoud met een uitleggend paragraaf bevestigd dat de rekeningen van Emakina Belgique over het boekjaar 2003 een getrouw beeld geven van de vennootschap, overeenkomstig de in België toepasselijke boekhoudkundige normen. Vermits dit inderdaad geen wettelijke verplichting was, had Emakina Group geen commissaris benoemd voor het boekjaar 2003.

De verslagen die niet werden opgenomen in het Prospectus onder hoofdstuk 8 "Financiële informatie" zijn te verkrijgen op de griffie van de Rechtbank van Koophandel te Brussel of op de maatschappelijke zetel van de Vennootschap.

Gebudgetteerde rekeningen

In navolging van de Europese Verordening CE 809/2004 van 29 april 2004 ter omzetting van de richtlijn 2003/71 CE betreffende de informatie die moet worden opgenomen in prospectussen, heeft de raad van bestuur van Emakina BRUNO VANDENBOSCH & C°, bedrijfsrevisoren BVBA, vertegenwoordigd door Bruno Van Den Bosch, zaakvoerder, gemandateerd om een verslag op te stellen over de gebudgetteerde geconsolideerde rekeningen van 2006, 2007 en 2008 van Emakina Group. Dit verslag is opgenomen onder punt 7.6.4.

1.3. GOEDKEURING VAN HET PROSPECTUS

Op 6 juni 2006 heeft de CBFA de Franstalige versie van het Prospectus goedgekeurd voor de behoeften van het openbaar aanbod in België en de opneming van de Aandelen in de notering op Alternext, overeenkomstig artikel 14 van de wet van 22 april 2003 betreffende de openbare aanbiedingen van effecten. De goedkeuring door de CBFA houdt geen oordeel in over de opportuniteit of de kwaliteit van het Aanbod, de Aandelen die het voorwerp uitmaken van het Aanbod, noch van de aanvraag tot notering van de Aandelen, noch enige appreciatie van de situatie van degene die ze verwezenlijkt. Het bericht voorgeschreven door artikel 13, §1 van bovenvermelde wet werd op 14 juni 2006 in de Belgische financiële pers gepubliceerd.

Het Prospectus werd opgesteld in het Frans en in het Nederlands. De Vennootschap is verantwoordelijk voor de overeenstemming tussen beide versies van het Prospectus. In geval van discordantie tussen deze versies, is enkel de Franstalige versie bindend.

Het Aanbod en het Prospectus werden niet buiten België ter goedkeuring voorgelegd aan enig toezichthoudend orgaan of enige overheid.

1.4. WETTELIJKE BEKENDMAKINGEN

Alle bekendmakingen met betrekking tot het Aanbod zullen worden gedaan in de Belgische financiële pers.

1.5. BESCHIKBARE INFORMATIE

1. Prospectus

Beide versies van het Prospectus worden kosteloos ter beschikking gesteld van de beleggers op de zetel van de Vennootschap, Middelburgstraat 64 A te 1170 Brussel, België, en kunnen op eenvoudig verzoek worden bekomen bij het Contact Center van ING op het nummer 02/464.60.01 of bij de regionale zetels en hoofdkantoren van ING wiens adressen zullen worden meegedeeld op voornoemd telefoonnummer. Dit Prospectus is onder bepaalde voorwaarden, en louter voor informatiedoeleinden, eveneens beschikbaar via Internet, op de volgende websites : www.emakina.com, www.ing.be en www.euronext.com.

Het op het Internet plaatsen van dit Prospectus houdt geen verkoop aanbod in, noch een verzoek tot een aanbod tot aankoop van de Aandelen, ten opzichte van om het even welke persoon die zich in een land bevindt waar een dergelijk aanbod of verzoek onwettig wordt bevonden. De elektronische versie mag niet worden gekopieerd, ter beschikking worden gesteld of voor verspreiding worden gedrukt. Het Prospectus is enkel geldig in zijn origineel gedrukte vorm zoals verdeeld in België overeenkomstig de toepasselijke wetgeving. Alle overige informatie die ter beschikking wordt gesteld op de website van de Vennootschap of op andere websites, maakt geen deel uit van dit Prospectus.

2. Vennootschapsdocumenten en overige informatie

De Vennootschap is ertoe gehouden haar statuten (en elke wijziging ervan), alsook alle overige akten die in de bijlagen van het Belgisch Staatsblad dienen te worden gepubliceerd, neer te leggen ter griffie van de Rechtbank van Koophandel te Brussel, waar zij ter beschikking van het publiek worden gesteld. Een kopie van de gecoördineerde statuten zal eveneens ter beschikking worden gesteld op de website van de Vennootschap.

Onder voorbehoud van wat in punt 1.2 vermeld staat en overeenkomstig het Belgisch recht, stelt de Vennootschap geauditeerde geconsolideerde en niet-geconsolideerde jaarrekeningen op. Deze niet-geconsolideerde en geconsolideerde jaarrekeningen alsook de daarbijhorende verslagen van de raad van bestuur en van de commissaris, worden bij de Belgische Nationale Bank neergelegd, waar ze ter beschikking van het publiek worden gesteld. Bovendien zal de Vennootschap, als beursgenoteerde vennootschap, jaarlijkse en halfjaarlijkse financiële overzichten bekendmaken alsook een verslag met de jaarrekeningen, het verslag van de commissaris en het verslag van de raad van bestuur van de Vennootschap. Deze informatie zal algemeen in de Belgische pers worden verspreid in de vorm van persberichten. Deze laatste zullen, samen met het jaarverslag, eveneens beschikbaar zijn in het financiële deel van de website van de Vennootschap www.emakina.com, alsook op de website van Alternext www.euronext.com.

De Vennootschap zal tevens informatie moeten bekendmaken die de koers van de Aandelen aanzienlijk zou kunnen beïnvloeden alsook andere inlichtingen zoals voorzien door het reglement van Alternext. Deze informatie en documentatie zullen ter beschikking worden gesteld via de website van de Vennootschap, persberichten en de website van Alternext.

Zo zal de Vennootschap elke wijziging van de voorwaarden, rechten of garanties verbonden aan de verschillende soorten effecten moeten bekendmaken, evenals de overschrijding naar boven of beneden toe, door om het even welke persoon, alleen handelend of in samenhang, van de participatiedrempels die 25%, 50%, 75% of 95% van het kapitaal of van de stemrechten bedragen, dit binnen een termijn van 5 beurswerkdagen volgend op de dag waarop de Vennootschap er kennis van heeft gekregen.

2. ALGEMENE INFORMATIE MET BETREKKING TOT HET AANBOD EN DE OPNEMING VAN DE AANDELEN OP ALTERNEXT

2.1. INFORMATIE MET BETREKKING TOT DE KAPITAALVERHOGINGEN

De buitengewone algemene vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap die werd gehouden op 24 mei 2006 heeft beslist, onder de ontbindende voorwaarde van de verwezenlijking van het Aanbod en van de opnemings van de Aandelen van de Vennootschap, in de notering op Alternext :

- het kapitaal van de Vennootschap te verhogen door de uitgifte van Nieuwe Aandelen als tegenwaarde van de inbreng in geld voor een bedrag van maximaal EUR 10 miljoen (met inbegrip van de uitgiftepremie). De Vennootschap behoudt zich het recht voor het kapitaal te verhogen voor een bedrag van minder dan EUR 10 miljoen.

De uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen zal worden bepaald aan de hand van de procedure van de samenstelling van een orderboek ("bookbuilding") waaraan enkel institutionele beleggers zullen deelnemen. Het aantal uit te geven Nieuwe Aandelen zal worden bepaald door het totale ingeschreven bedrag, in elk geval begrensd op EUR 10 miljoen, te delen door de Prijs van het Aanbod (zie tevens sectie 2.5 hieronder).

Voor de uitgifte van bovenvermelde Aandelen heeft elke Aandeelhouder beslist te verzaken aan zijn voorkeurrecht in zijn hoedanigheid van Aandeelhouder.

- het kapitaal van de Vennootschap te verhogen door de uitgifte van Nieuwe Aandelen als tegenwaarde van de inbreng in geld voor een bedrag van maximaal EUR 93.000 (met inbegrip van de uitgiftepremie) in het kader van het Aanbod aan de Werknemers.

De uitgifteprijs van de Aandelen die in het kader van het Aanbod aan de Werknemers worden uitgegeven, zal gelijk zijn aan de Prijs van het Aanbod min een disagio van 16,66%. Deze Aandelen zullen, met het akkoord van de partijen, onoverdraagbaar zijn gedurende een periode van twee jaar. De kosten met betrekking tot het Aanbod aan de Werknemers worden gedragen door de Vennootschap. De Aandelen van het Aanbod aan de Werknemers maken geen deel uit van de Aangeboden Aandelen.

2.2. BASISINFORMATIE

2.2.1. Verklaring met betrekking tot het geconsolideerde bedrijfskapitaal

(in EUR)	31.12.2004	31.12.2005	31.03.2005 Niet-geauditeerd	31.03.2006 Beperkte controle
ACTIVA				
Vorraden en bestellingen in uitvoering	66.947	282.180	57.182	547.042
<i>Bestellingen in uitvoering</i>	66.947	282.180	57.182	547.042
Schuldverdringen op ten hoogste één jaar	964.374	1.619.733	1.025.406	1.424.032
<i>Handelsschuldverdringen</i>	946.206	1.602.606	1.009.209	1.408.502
<i>Overige schuldverdringen</i>	18.168	17.127	16.197	15.530
TOTAAL	1.031.321	1.901.913	1.082.588	1.971.074

(in EUR)	31.12.2004	31.12.2005	31.03.2005 Niet-geauditeerd	31.03.2006 Beperkte controle
PASSIVA				
Handelsschulden	215.809	375.012	294.454	501.676
<i>Leveranciers</i>	<i>215.809</i>	<i>375.012</i>	<i>294.454</i>	<i>501.676</i>
Ontvangen vooruitbetalingen	116.362	338.927	216.620	207.108
Schulden m.b.t. belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	427.476	547.199	394.517	730.894
<i>Belastingen</i>	<i>173.661</i>	<i>244.412</i>	<i>134.738</i>	<i>313.031</i>
<i>Bezoldigingen en sociale lasten</i>	<i>253.815</i>	<i>302.787</i>	<i>259.779</i>	<i>418.863</i>
Overige schulden	1	-	-	-
TOTAAL	759.648	1.261.138	905.591	1.439.678
NETTO-BEDRIJFSKAPITAAL	271.673	640.775	176.997	531.396

Emakina verklaart dat volgens haar het nettobedrijfskapitaal voldoende is ten opzichte van haar huidige verplichtingen.

Emakina heeft, op een geconsolideerde basis, verschillende ontwikkelingsscenario's van haar zaken gesimuleerd voor de 12 komende maanden. Zij schat dat haar activiteiten een voldoende cash flow zullen genereren om aan haar huidige vereisten te kunnen beantwoorden en om de behoeften van haar bedrijfskapitaal te dekken in de gesimuleerde groeiscenario's. Zoals vermeld in paragraaf 2.2.3 bestaat een van de doeleinden van het Aanbod er juist in de Vennootschap voldoende bedrijfskapitaal te verschaffen om een groei te realiseren en te ondersteunen, een groei welke een exploitatie-cash flow op zich nooit zou kunnen financieren, en dit zonder beroep te moeten doen op bijkomende leningen bij de bank.

2.2.2. Eigen middelen en schulden

De navolgende tabel verwijst naar de geconsolideerde eigen middelen van de Vennootschap per 31 maart 2006. Deze tabel dient gelezen te worden samen met de geauditeerde geconsolideerde rekeningen van de Vennootschap opgesteld conform de Belgische boekhoudkundige normen, met inbegrip van de bijbehorende toelichting zoals opgenomen in hoofdstuk 8 "Financiële Informatie".

Per 31 maart 2006 bedroegen de eigen middelen EUR 1.374.000 en de financiële schulden EUR 34.581 (waarvan EUR 272.383 gewaarborgd – zie toelichting infra). De overige schulden bedroegen EUR 114.690.

(in EUR)	31.12.2004	31.12.2005	31.03.2005 Niet-geauditeerd	31.03.2006 Beperkte controle
EIGEN MIDDELEN	1.029.321	1.133.436	1.035.709	1.374.300
Kapitaal	824.919	824.919	824.919	824.919
Reserves	204.402	308.517	210.790	549.381
<i>(met inbegrip van het resultaat over de periode)</i>	<i>191.821</i>	<i>104.208</i>	<i>6.403</i>	<i>240.971</i>
Belangen van derden	129	221	144	329
Cash	8.196	2.408	61.122	180.495
Financiële schulden*	197.063	454.395	147.399	311.561
Gearing ratio (Netto financiële schulden/Eigen middelen)	18,35%	39,88%	8,33%	9,54%

* De geconsolideerde financiële schulden van de Vennootschap ten aanzien van ING worden gewaarborgd door een pand op het handelsfonds ten belope van maximum EUR 272.283 in hoofdsom en EUR 13.634 voor bijkomende kosten.

2.2.3. Achtergrond van het Aanbod en aanwending van de opbrengst van het Aanbod

Al er op alle Nieuwe Aandelen wordt ingeschreven, mag de netto-opbrengst voor de Vennootschap worden geraamd op ca. EUR 9 miljoen (na aftrek van de provisies en kosten m.b.t. het Aanbod die ten laste zijn van de Vennootschap, zoals vermeld in sectie 2.11).

De Vennootschap is van plan om de netto-opbrengst van het Aanbod bij voorkeur aan te wenden voor acquisities en de financiering van haar interne groei, onder andere voor de behoeften aan bedrijfskapitaal.

De Vennootschap is, meer specifiek, van plan om :

- over te gaan tot selectieve acquisities van Belgische en Europese spelers op de markt van

Emakina; en/of

- over te gaan tot selectieve acquisities om aldus de technologische competenties, alsook de bekwaamheid en/of de intellectuele eigendomsrechten te bekomen; en/of
- de ontwikkeling van de buitenlandse dochtervennootschappen te financieren; en/of
- de behoeften aan bedrijfskapitaal te financieren; en/of
- belangrijke investeringen te financieren.

Zo zal de Vennootschap meer in het bijzonder interesse hebben voor de acquisitie van :

- kleine structuren met een specifieke kennis in een bepaalde technologie;
- meer uitgebreide entiteiten in België die gespecialiseerd zijn in e-marketing en web-agency, om aldus haar leiderspositie in België te versterken en zich voldoende te ontwikkelen om concurrentieel te zijn op Europees vlak;
- entiteiten die prominenter aanwezig zijn in de omringende landen, met een belangrijke cliëntenportefeuille, en waarvan het personeel gespecialiseerd is in projectmanagement.

De Vennootschap overweegt constant de opportuniteiten om vennootschappen en technologieën over te nemen. Ze heeft noch de bedragen die ze voor bovenvermelde punten wenst uit te geven, noch de kalender van deze investeringen, bepaald. De acquisities die zowel in België als in het buitenland worden overwogen, zijn nog niet geïdentificeerd. Dientengevolge zal de Vennootschap over de nodige flexibiliteit en discretie beschikken om de netto-opbrengst van het Aanbod te kunnen aanwenden.

2.3. BELANG VAN DE NATUURLIJKE EN RECHTSPERSONEN DIE BIJ HET AANBOD BETROKKEN ZIJN

De Lead Manager heeft een verbintenis ondertekend ten opzichte van de Vennootschap en zal diverse overeenkomsten moeten tekenen m.b.t. het Aanbod. Buiten deze verbintenis en deze overeenkomsten heeft hij geen enkele deelneming in Emakina en heeft hij geen andere banden met Emakina buiten deze die gebruikelijk zijn in een bankrelatie.

2.4. ELEMENTEN VOOR DE PRIJSBEPALING

De pre-money raming van de eigen middelen van de Vennootschap bedraagt tussen EUR 32,6 en EUR 50,6 miljoen. Deze vork werd bekomen door toepassing van de waarderingsmethodes die gewoonlijk worden gebruikt in overeenstemming met de marktpraktijken in het kader van geplande beursintroducties en die van toepassing zijn op Emakina.

Voor de berekening van de voorgestelde waarderingsvork werd uitgegaan van de waarderingsmethodes van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen en van de discounted cash flow (DCF), rekening houdend met de assumpties vermeld in sectie 7.6 "Geconsolideerde gebudgetteerde rekeningen".

De multiples van ondernemingswaarde op EBIT (EV/EBIT) en op EBITDA (EV/EBITDA) en price earnings (PER) worden het meest gebruikt⁸.

Het is moeilijk om een groep van vergelijkbare vennootschappen samen te stellen aangezien er geen beursgenoteerde vennootschap bestaat met dezelfde combinatie van activiteiten, dezelfde marges en dezelfde groei als Emakina. Onder de weerhouden vennootschappen blijken Aquantive Inc, Business Interactif SA, Framfab AB en LB Icon AB de meest vergelijkbare te zijn met Emakina. De andere vennootschappen zijn gedeeltelijk vergelijkbaar.

De raming, door middel van de multiples van vergelijkbare ondernemingen, toegepast op de assumpties waarvan sprake in sectie 7.6 mondt uit op een raming, door PER06, van EUR 34,9 miljoen (mediaan) tot EUR 34,9 miljoen (gemiddelde), van EUR 32,6 miljoen (gemiddelde) tot EUR 33,1 miljoen (mediaan) door EV/EBIT06 en van EUR 32,8 miljoen (mediaan) tot EUR 33,6 miljoen (gemiddelde) door EV/EBITDA06.

8. EV : "Enterprise Value" : vertegenwoordigt de beurskapitalisatie van de vennootschap waarbij de netto financiële schuld wordt gevoegd (schuld waarop interest verschuldigd is min liquide middelen en geldbeleggingen), de voorzieningen en de interesten van derden aan hun marktwaarde.

Net Profit : stemt overeen met het nettoresultaat deel van de groep.

PER : "Price Earnings Ratio" : is de beurskapitalisatie gedeeld door het nettoresultaat deel van de groep.

De raming bekomen door de vergelijkbare vennootschappen gaat dus van EUR 32,6 miljoen tot EUR 34,9 miljoen voor de eigen middelen van Emakina (aangepast om rekening te houden met de netto financiële schuld).

De marges en de groei van de omzet van Emakina, zoals gepland door het management van Emakina, liggen heel wat hoger dan deze van de weerhouden vergelijkbare vennootschappen. De toepassing van de multiples 2007 zou tot een hogere waardering leiden en werd niet weerhouden.

Multiples van vergelijkbare vennootschappen				PER	EV/ EBIT	EV/ EBITA	Groei (verkoppen)	EBIT marge
Vennootschap	Prijs/aandeel 05-06-2006	Land/markt	EV (in miljoen EUR)	2006e	2006e	2006e	2005-06e	2006e
1000mercis	17,48 EUR	Frankrijk/ Euronext	57,2	27,1x	19,0x	ND	72,0%	46,6%
Aquantive Inc	23,41 USD	US/Nasdaq	1.349,2	46,3x	27,5x	16,2x	20,2%	18,3%
Business Interactif	5,95 EUR	Frankrijk/ Euronext	58,2	29,8x	14,9x	ND	70,1%	18,3%
Framfab AB	1,00 SEK	Zweden/ Stockholm	130,4	26,6x	13,2x	15,5x	ND	9,4%
FullSix S.p.A.	7,11 EUR	Italië/Milaan	83,5	28,4x	12,6x	10,2x	16,7%	13,2%
Hi Media	8,17 EUR	Frankrijk/ Euronext	195,6	35,4x	23,0x	21,2x	195,3%	16,5%
Internet Business Group	0,26 GBP	UK/LSE	25,7	23,6x	22,0x	22,5x	58,5%	9,8%
KB Icon	5,60 EUR	Zweden/ Euronext	212,3	22,1x	18,6x	15,0x	17,6%	8,0%
Pixelpark AG	1,75 EUR	Duitsland/Xetra	25,5	21,9x	13,7x	10,3x	97,0%	7,4%
Gemiddelde				29,0x	18,3x	15,8x	68,4%	16,4%
Mediaan				27,1x	18,6x	15,5x	64,3%	13,2%
E/EBIT/EBITA Emakina 2006 geraamd				1,2	1,8	2,2		
Waardering van Emakina (gemiddelde)* (in miljoen EUR)				34,9	32,6	33,6		
Waardering van Emakina (mediaan)* (in miljoen EUR)				32,6	33,1	32,8		

* Waarde van de Aandelen, aangepast voor een nettoschuld van EUR 450.000 per eind 2005

NB "niet beschikbaar"

Bron : *Infanciales*, 5 juni 2006

De belangrijkste recente M&A-transactie in de sector is de fusie die in maart 2006 werd aangekondigd tussen Framfab AB en LB Icon, gewaardeerd aan de multiples zoals vermeld in de bovenstaande tabel.

Discounted cash flow

De discounted cash flow (DCF)-methode laat toe om rekening te houden met het business plan van Emakina. Deze waarderingsmethode is aangepast aan de evaluatie van Emakina, een vennootschap actief in een sector in volle groei en die positieve en beschikbare cash flows genereert, na financiering van de investeringen voor bedrijfsuitoefening en van de behoeften aan merkkapitaal.

De DCF-methode waardeert Emakina tussen EUR 35,2 miljoen en EUR 50,6 miljoen. De hypothesen die werden weerhouden voor de berekening van de actualisatievoet zijn een risicoloze rentevoet van 3,9%, een risicopremie van 4,5%, een bèta tussen 1,5 en 2,2 die leidt tot een gewogen gemiddelde kapitaalkost tussen 10,3% en 13,3% (waarbij rekening wordt gehouden met een schuld die 5% van het totale kapitaal vertegenwoordigd en een kost van de schuld van 4,1%).

De bèta is gelijkaardig aan die van Business Interactif (1,5), Aquantive (1,75) en Framfab (2,2) (bron : Bloomberg). De waardering van Emakina volgens de DCF-methode geeft een waarde van EUR 50,6 miljoen met een bèta van 1,5, van EUR 43,9 miljoen met een bèta van 1,75 en van EUR 35,2 miljoen met een bèta van 2,2.

De volgende hypothesen werden weerhouden voor de evolutie van de cash flows : de verwachte cash flows worden in drie periodes gegroepeerd :

- Een "management forecast" periode van drie jaar waarin de verwachte cash flow geraamd wordt op EUR 0,9 miljoen in 2006, op EUR 1,5 miljoen in 2007 en op EUR 2,3 miljoen in 2008. Nadere inlichtingen over deze ramingen worden gegeven in sectie 7.6.
- Een periode van "convergentie" tussen de management forecast van 2006, 2007 en 2008 en een groei van 2,5% op lange termijn van de economie. Deze periode van convergentie loopt van 2008 tot 2015 en mondt uit op een cash flow van EUR 5,4 miljoen in 2015.
- Na 2015 wordt verondersteld dat de cash flows jaarlijks met 2,5% toenemen.

2.5. MODALITEITEN VAN HET AANBOD

2.5.1. Voorwaarden en aard van het Aanbod

Het Aanbod slaat op maximum EUR 10 miljoen Nieuwe Aandelen. De Overtoewijzingsoptie biedt de mogelijkheid om een aantal Bestaande Aandelen gelijk aan maximum 15% van het aantal Nieuwe Aandelen toe te wijzen. De Nieuwe Aandelen en de Aandelen die het voorwerp uitmaken van de Overtoewijzingsoptie maken samen de Aangeboden Aandelen uit. De Nieuwe Aandelen en de Bestaande Aandelen die het voorwerp uitmaken van de Overtoewijzingsoptie genieten dezelfde rechten en voordelen en zullen worden aangeboden als onderdeel van één enkel aanbod en volgens dezelfde modaliteiten.

In een afzonderlijk aanbod zal de Vennootschap Aandelen aanbieden die zullen worden uitgegeven in het kader van het Aanbod aan de Werknemers zoals beschreven in de sectie 2.14 hierna.

De Bestaande Aandelen werden uitgegeven overeenkomstig het Belgisch recht; de Nieuwe Aandelen zullen worden uitgegeven overeenkomstig het Belgisch recht.

De Lead Manager kan gebruik maken van de Overtoewijzingsoptie, uitoefenbaar gedurende 30 dagen vanaf de eerste dag van de beursnotering, met als enig doel eventuele overtoewijzingen te kunnen dekken (zie tevens sectie 2.8).

Het Aanbod bestaat uit een openbaar aanbod in België en een private plaatsing bij institutionele beleggers in België en in bepaalde landen van de Europese Unie.

Er wordt verwacht dat 25% van de Nieuwe Aandelen effectief zal worden toegekend aan particuliere beleggers in België. Desgevallend zullen de Bestaande Aandelen die het voorwerp uitmaken van de Overtoewijzingsoptie zullen desgevallend door de Lead Manager uitsluitend aan institutionele beleggers worden toegewezen.

Het is echter mogelijk dat (i) het aantal Aangeboden Aandelen dat aan particuliere beleggers wordt toebeëld fors wordt verhoogd indien de door hen ingediende inschrijvingen meer bedragen dan het drievoud van het aantal Aangeboden Aandelen dat effectief wordt toegekend of, omgekeerd, dat (ii) dit aantal wordt verminderd, indien de vraag van de institutionele beleggers, tegen of boven de Prijs van het Aanbod, de vraag van de particuliere beleggers in belangrijke mate te boven gaat. In dit laatste geval hebben de particuliere beleggers de garantie dat ze minimum 10% van de Nieuwe Aandelen ontvangen.

De particuliere beleggers zijn de beleggers die geen institutionele beleggers zijn. Deze laatste zijn de beleggers die als zodanig worden gekwalificeerd in de zin van het artikel 2 1. e) i) van de richtlijn/2003/71/CE van het Europese Parlement en van de Raad van 4 november 2003. Deze institutionele beleggers zijn in het bijzonder de kredietinstellingen, de investeringsmaatschappijen, de verzekeringsmaatschappijen, instellingen voor collectieve beleggingen, pensioenfondsen, etc.

De Prijs van het Aanbod zal dezelfde zijn voor de particuliere en de institutionele beleggers (zie eveneens sectie 2.5.2 hierna).

De Vennootschap werd niet ingelicht van het feit dat een van haar hoofdaandeelhouders of leden van haar bestuurs-, directie- of controle-organen of eender welke andere persoon op meer dan 5% wenst in te schrijven.

2.5.2. Prijs van het Aanbod

Er zal slechts één enkele Prijs van het Aanbod zijn, in euro, die zowel ten aanzien van de particuliere beleg-

gers als ten aanzien van institutionele beleggers zal worden gehanteerd.

De Prijs van het Aanbod zal worden vastgelegd binnen een prijsvork. De Prijs van het Aanbod zal worden vastgelegd door de Lead Manager in overeenstemming met de Vennootschap, op basis van een procedure waarbij een orderboek zal worden opgesteld ("bookbuilding") gedurende de Periode van het Aanbod, waaraan enkel de institutionele beleggers kunnen deelnemen, en rekening houdend met talrijke relevante kwalitatieve en kwantitatieve elementen, met inbegrip van maar niet beperkt tot het aantal gevraagde Aandelen, de grootte van de ontvangen aanvragen, de hoedanigheid van de beleggers die deze aanvragen hebben ingediend en de prijzen tegen dewelke de aanvragen werden ingediend, evenals de marktomstandigheden op dat ogenblik. De Prijs van het Aanbod zal in geen geval het maximum van de prijsvork te boven gaan.

De gehanteerde prijsvork zal in de Belgische financiële pers worden gepubliceerd, voor de opening van het Aanbod, in principe op 14 juni 2006.

De Prijs van het Aanbod zal worden vastgelegd binnen de vork en zo snel mogelijk na de afsluiting van de Periode van het Aanbod. Deze zal in de Belgische financiële pers worden gepubliceerd, in principe op 23 juni 2006, of op de eerste publicatiedag volgend op de prijsbepaling. Het Aanbod zal worden afgesloten op 21 juni 2006.

Particuliere beleggers in België worden niet toegelaten bij de "bookbuilding procedure". Zij kunnen enkel inschrijven op de Aangeboden Aandelen tegen de Prijs van het Aanbod en zijn ertoe gehouden het aantal Aandelen vermeld op hun inschrijvingsformulier te kopen aan de Prijs van het Aanbod, onder voorbehoud van verdeling.

De Vennootschap heeft haar kapitaal niet verhoogd in 2005.

2.5.3. Periode van het Aanbod

Het Aanbod zal aanvangen op 14 juni 2006 en zal op 21 juni 2006 worden afgesloten.

De Periode van het Aanbod zal zowel voor de particuliere beleggers als voor de institutionele beleggers dezelfde zijn en de beleggers kunnen hun orders tijdens de Periode van het Aanbod inbrengen.

2.5.4. Inschrijvingsprocedure

2.5.4.1. Algemeen

De orders kunnen kosteloos worden ingediend aan de loketten van de Lead Manager.

Beleggers die wensen Aangeboden Aandelen te kopen via andere financiële tussenpersonen dan de Lead Manager, dienen zich te informeren over de kosten die deze tussenpersonen hen zouden kunnen aanrekenen.

Om geldig te zijn, dienen de orders neergelegd te zijn uiterlijk op 21 juni 2006 om 16.00u (tijd in Brussel).

2.5.4.2. Particuliere beleggers

Particuliere beleggers dienen in hun order het aantal Aangeboden Aandelen te vermelden waartoe zij zich verbinden ze te verwerven.

Er zal slechts één enkele aanvraag per particuliere belegger worden aanvaard. Indien de Lead Manager vaststelt of een reden heeft om te nemen dat een particuliere belegger verschillende aanvragen heeft ingediend, mogen deze aanvragen worden genegeerd.

Particuliere beleggers worden verzocht hun aanvragen zo snel mogelijk in te dienen aan de loketten van de Lead Manager gedurende de Periode van het Aanbod, rechtstreeks of via hun financiële instelling.

2.5.4.3. Institutionele beleggers

Institutionele beleggers dienen in hun aanvraag het aantal Aandelen aan te geven alsook de prijs waaraan zij zich verbinden deze te verwerven.

Alleen de institutionele beleggers mogen deelnemen aan de “bookbuilding” gedurende de Periode van het Aanbod.

Institutionele beleggers worden verzocht hun aanvragen bij de Lead Manager in te dienen gedurende de Periode van het Aanbod.

2.5.4.4. Annulering van het Aanbod

De inschrijvingen zijn onherroepelijk. Het Aanbod zal echter worden geannuleerd indien de Underwriting-overeenkomst niet getekend wordt door de Lead Manager in de in de overeenkomst voorziene omstandigheden (zie punt 2.7 hierna). In dat geval zullen de door de beleggers ingediende orders automatisch worden geannuleerd.

2.5.5. Toewijzing van de Aandelen

Het exacte aantal Aanboden Aandelen dat wordt toegewezen aan respectievelijk de particuliere beleggers en de institutionele beleggers zal op het einde van de Periode van het Aanbod door de Lead Manager worden bepaald in samenspraak met de Vennootschap en zal afhankelijk zijn van de respectieve vraag van zowel particuliere als institutionele beleggers en, louter voor de institutionele beleggers, de kwantitatieve en kwalitatieve analyse van het orderboek.

In geval van overinschrijving op de Aanboden Aandelen die voorbehouden zijn voor particuliere beleggers, zal de toewijzing aan de particuliere beleggers gebeuren op basis van objectieve verdelingscriteria (zoals het gebruik van een relatief of absoluut aantal Aandelen met betrekking tot elke inschrijving), en mag ze (maar niet noodzakelijk) in verschillende schijven gebeuren. Een voorkeurbehandeling kan worden gegeven aan aanvragen ingediend via de kantoren van de Lead Manager tegenover deze die via andere financiële tussenpersonen werden ingediend.

Het resultaat van het Aanbod, de verdeling tussen particuliere en institutionele beleggers, de verdeelsleutel voor de particuliere beleggers en de Prijs van het Aanbod zullen in de Belgische financiële pers worden bekendgemaakt, in principe op 23 juni 2006. Het bericht zal eveneens vermelden of er een Overtoewijzing is en in welke mate er werd overingeschreven. De particuliere beleggers zullen via dit persbericht weten hoeveel Aandelen zij ontvangen. De institutionele beleggers zullen de werkdag na de afsluiting van het Aanbod worden ingelicht van het aantal aandelen dat hen werd toegekend. De Aandelen zullen niet kunnen worden verhandeld voor deze bekendmaking.

Voor de inschrijving op de Nieuwe Aandelen dient geen taks op de beursverrichtingen te worden verevend terwijl de aankoop van Bestaande Aandelen wel onderworpen is aan deze belasting aan een tarief van 0,17% per transactie en per partij, met een maximum van EUR 500 per borderel, tenzij er een vrijstelling van toepassing is (zie ook sectie 2.15.2.4).

In geval van overtoewijzing zal de Lead Manager de Bestaande Aandelen enkel toewijzen aan de institutionele beleggers.

2.5.6. Betaling, afrekening en aflevering van de Aandelen

De Prijs van het Aanbod dient integraal in euro's te worden betaald, met inbegrip van de eventuele taks op de beursverrichtingen. Voor meer informatie betreffende de toepasselijke taksen, wordt verwezen naar sectie 2.15.2.4 “Taks op de beursverrichtingen” en sectie 2.15.2.5 “Taks op de materiële levering van de effecten aan toonder”.

De betaaldatum, die tevens de datum is waarop de Aandelen aan de beleggers worden geleverd, is vastgelegd op drie beursdagen na de datum van Toewijzing, zijnde 28 juni 2006.

Alle Aanboden Aandelen zullen worden geleverd door de boeking op een rekening bij Euroclear

Belgium – CIK, de Belgische centrale effectendepositokas. Zoals hierna vermeld in sectie 2.5.7, zullen de Aandelen enkel beschikbaar zijn in girale vorm gezien de Vennootschap niet de intensie heeft effecten aan toonder te drukken. Elke druk op uitdrukkelijk verzoek van een Aandeelhouder zal uitsluitend gebeuren op kosten van deze laatste (voor de kosten wordt verwezen naar sectie 2.5.7 hierna).

2.5.7. Vorm van de Aandelen

Alle Aangeboden Aandelen genieten dezelfde rechten als de andere Aandelen van de Vennootschap. Voor een aanvullende beschrijving van het kapitaal van de Vennootschap en de rechten verbonden aan de Aandelen, wordt verwezen naar sectie 3.4.4 "Beschrijving van de rechten verbonden aan de Aandelen" en hoofdstuk 3 "Algemene informatie met betrekking tot Emakina en haar maatschappelijk kapitaal".

De Aangeboden Aandelen worden vertegenwoordigd door één of meerdere globale certificaten die bij Euroclear Belgium – CIK zullen worden neergelegd en die ze voor rekening van de begunstigden zal bewaren.

De transacties van de Aandelen van de Vennootschap zullen enkel via een overschrijving van de ene naar de andere rekening gebeuren.

Indien een Aandeelhouder later om de materiële levering van de Aandelen aan toonder vraagt, dient hij de door de Vennootschap aangegane kosten voor het drukken en die ze hem zal meedelen, te dragen. De Aandeelhouder zal tevens de kosten dragen die door de financiële tussenpersoon worden aangerekend en die momenteel bij ING EUR 12,5 bedragen exclusief BTW. Een afhaling van Aandelen van een effectenrekening is onderworpen aan de heffing van een taks op de materiële levering van effecten aan toonder gelijk aan 0,6% van de marktprijs op de vooravond van de afhaling, zoals vermeld in sectie 2.15.2.5.

In het kader van de toekomstige dematerialisatie van de effecten aan toonder, dient te worden gewezen op het feit dat de effecten aan toonder die op effectenrekeningen zijn geboekt van ambtswege zullen worden omgevormd tot gedematerialiseerde effecten met ingang van 1 januari 2008.

Voor de Aandeelhouders die kiezen voor Aandelen op naam, zullen de Aandelen worden geregistreerd in het Aandeelhoudersregister van de Vennootschap. De houders van Aandelen op naam kunnen op elk ogenblik vragen dat hun Aandelen op naam worden omgezet in Aandelen aan toonder en omgekeerd. Alle kosten verbonden aan deze eventuele omzetting van Aandelen op naam in Aandelen aan toonder zullen door de Aandeelhouder worden gedragen.

Alle Aangeboden Aandelen zullen bij de levering volstort en vrij overdraagbaar zijn.

2.5.8. Dividenden

2.5.8.1. Recht op dividenden

De Aandelen die het voorwerp uitmaken van het Aanbod zullen vanaf 1 januari 2007 recht geven op de winst, desgevallend uitgekeerd in de vorm van dividenden. Dientengevolge geven zij recht op elk eventueel dividend met betrekking tot het boekjaar per 31 december 2006 en de daaropvolgende boekjaren. Voor verdere inlichtingen over de toekenning en betaling van dividenden, zie ook sectie 2.15.2.1 "Dividenden".

2.5.8.2. Dividendenpolitiek

De Vennootschap heeft nooit dividenden uitgekeerd en is ook niet van plan om dit binnen de komende drie jaar te doen, te rekenen vanaf het boekjaar dat begint op 1 januari 2006. De eventueel geboekte winsten zullen bijgevolg gekapitaliseerd worden en aangewend voor de ontwikkeling van de Vennootschap; de Vennootschap kan echter haar dividendbeleid wijzigen in de toekomst. Elke uitkering van dividenden zal afhangen van de winsten van de Vennootschap, haar financiële toestand, haar kapitaalbehoeften en andere factoren die als belangrijk worden aanzien door de Vennootschap.

Noch het Belgisch recht, noch de statuten van de Vennootschap vereisen dat de algemene vergadering dividenden toekent.

2.6. NOTERING OP ALTERNEXT EN EERSTE VERHANDELINGEN

2.6.1. Notering op Alternext

Een aanvraag werd ingediend voor de opneming in de notering op Alternext van alle Aandelen die het kapitaal uitmaken op de datum van de eerste verhandeling, te weten de Bestaande Aandelen en de Nieuwe Aandelen die zullen voortkomen uit het Aanbod en het Aanbod aan de Werknemers.

Er wordt verwacht dat de Aandelen zullen worden genoteerd onder het symbool ALEMK en onder de internationale code BE0003843605. De verhandeling van de effecten begint in principe op 28 juni 2006. De eerste dag van de notering zal overeenkomen met de derde beursdag volgend op de toewijzingsdatum, zijnde de dag waarop de Aangeboden Aandelen aan de beleggers worden geleverd en door hen zullen worden betaald.

Voorafgaandelijk aan het Aanbod bestond er geen openbare markt voor de Aandelen uitgegeven door de Vennootschap.

2.6.2. Korte beschrijving van Alternext en van zijn reglement

Alternext

Alternext is een door Euronext ingerichte markt. Ze vormt geen gereglementeerde markt in de zin van artikel 2, 3° van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten. Bijgevolg zijn de emittenten van financiële instrumenten die zijn opgenomen in de notering op Alternext niet exact aan dezelfde verplichtingen onderworpen als deze die voortvloeien uit een opneming in de notering op een gereglementeerde markt (de regels van Alternext kunnen worden geraadpleegd op de website www.euronext.com).

Dit betekent onder meer dat :

- de verplichting tot publicatie van de jaarrekeningen volgens de Europese IAS/IFRS-normen voor de laatste boekjaren niet van toepassing is op vennootschappen die zijn opgenomen in de notering op Alternext;
- er geen minimaal verspreidingspercentage van effecten is onder het publiek;
- de emittent niet is onderworpen aan de bepalingen van de wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en tot reglementering van de openbare overnameaanbiedingen, maar het opwaarts of neerwaarts doorbreken door elke persoon die alleen of in onderling overleg handelt van de drempels inzake deelnemingen die 25%, 50%, 75% of 95% van het kapitaal of de stemrechten vertegenwoordigen, moet wel door de in de notering op Alternext opgenomen vennootschap worden bekendgemaakt binnen een periode van 5 beursdagen volgend op de beursdag waarop hij hiervan kennis heeft.

De regels van Alternext onderwerpen de in de notering op die markt opgenomen vennootschappen wel aan verplichtingen vergelijkbaar met de verplichtingen inzake periodieke en occasionele informatie als bedoeld in het koninklijk besluit van 31 maart 2003 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een Belgische gereglementeerde markt. De verplichtingen beoogd in het koninklijk besluit van 8 november 1989 op de openbare overnameaanbiedingen en de wijzigingen in de controle op vennootschappen zijn eveneens van toepassing. Momenteel ligt er een wetsontwerp ter bespreking in het Parlement dat, onder andere, de wijziging beoogt van artikel 15 van de wet van 2 augustus 2002 zodat de Koning bij koninklijk besluit specifieke regels kan vaststellen inzake informatie en controle op de vennootschappen op Alternext (zie ook de punten 3.6., 3.7. en 3.8.).

Tot slot worden handel met voorkennis en koersmanipulatie voor aandelen genoteerd op Alternext strafrechtelijk bestraft. Ook de bepalingen inzake marktmisbruik worden administratief bestraft door de CBFA.

De verhandelingen op Alternext

Alternext is een door Euronext Brussels ingerichte markt. Daarom heeft Euronext Brussels een aantal regels uitgevaardigd die de goede werking, de integriteit en de transparantie van die markt moeten vrijwaren

en de bescherming en de belangen van de beleggers moeten waarborgen. De belangrijkste regels kunnen als volgt worden samengevat :

- de aanvraag tot opnemning in de notering op Alternext dient samen door de emittent en de listing sponsor te worden ingediend. De opnemning in de notering veronderstelt dat de emittent voldoet aan bepaalde voorwaarden (met name wat de financiële staten en het minimale bedrag van het aanbod betreft);
- de verhandeling van de effecten wordt in principe uitgevoerd in het centrale orderboek, waarvoor dezelfde regels en procedures gelden als deze voor Eurolist van Euronext Brussels. Afhankelijk van de liquiditeit van het effect vindt de verhandeling plaats bij enkele fixing of doorlopend, volgens de classificatievoorwaarden als bepaald in de handelsgids;
- de verhandeling in effecten kan in sommige gevallen worden uitgevoerd buiten het centrale orderboek (door bilaterale orderconfrontatie met de belangen van een aangeduide tegenpartij of met de belangen van een market maker);
- de transacties op Alternext worden betaald en geleverd drie beursdagen na de verhandeling in Euroclear Belgium via de systemen van de clearinginstelling LCH.Clearnet SA;
- de niet-naleving door de emittent van zijn verplichtingen die voortvloeien uit de regels van Alternext kan leiden tot de tijdelijke schorsing van zijn effecten of tot de definitieve schrapping uit de notering op Alternext, op beslissing van Euronext Brussels.

Rol van de Listing Sponsor

De regels van Alternext stellen eveneens de regels vast met betrekking tot de vergunning aan, de functie en de verscheidene verplichtingen van de Listing Sponsor.

Krachtens die regels moet de Listing Sponsor bij de opnemning van de Aandelen in de notering op Alternext en gedurende een minimale periode van twee jaar daarop volgend bepaalde verplichtingen naleven.

In het kader hiervan zal hij moeten optreden als raadgever van de Vennootschap met betrekking tot diens verplichtingen die voortvloeien uit de opnemning in de notering op Alternext. De Listing sponsor zal er tevens op moeten toezien dat Emakina de regels van Alternext naleeft, haar de nodige adviezen moeten verschaffen ingeval van niet-naleving en Euronext Brussels in kennis moeten stellen van de aard van de niet-naleving en van de getroffen maatregelen om dit te verhelpen.

Alle verplichtingen van de Listing Sponsor kunnen worden nagelezen in de regels van Alternext.

Het reglement van Alternext kan worden geraadpleegd op de website van Alternext www.euronext.com.

2.6.3. Rechtvaardiging van deze marktkeuze

Het profiel van de Vennootschap rechtvaardigt de keuze van Alternext een markt die recent werd opgericht door Euronext Brussels. Het formaat van de Vennootschap, haar activiteitensector en haar boekhoudkundige rapportering die de boekhoudkundige IFRS-normen niet volgt hebben ertoe geleid dat de Vennootschap voor Alternext heeft gekozen.

2.6.4. Market making

Voorzien is dat de effecten bij gewone fixing zullen worden genoteerd. Zoals het reglement van Alternext het toelaat, zal er geen market maker worden aangeduid.

2.7. UNDERWRITING AGREEMENT

Overeenkomstig de Underwriting Agreement zal de Lead Manager zich ertoe verbinden om in te schrijven op de Nieuwe Aandelen die hij op het einde van het Aanbod zal hebben geplaatst, aan de vastgestelde prijs. Deze overeenkomst is geen overeenkomst van vaste overname maar een garantie van de Lead Manager m.b.t. de betaling van de Aandelen die bij de beleggers werden geplaatst.

Onder voorbehoud van het recht van de partijen die bij de Underwritingovereenkomst betrokken zijn om dergelijke overeenkomst niet te ondertekenen, is voorzien dat de Vennootschap, de Aandeelhouders voor het Aanbod en de Lead Manager uiterlijk op het moment van de bepaling van de Prijs van het Aanbod, die op 22 juni 2006 zou moeten gebeuren, een Underwritingovereenkomst zullen afsluiten. Het afsluiten van deze overeenkomst kan afhangen van diverse factoren, waaronder maar niet beperkt tot, de marktomstandigheden en het resultaat van de samenstelling van het orderboek ("bookbuilding").

In de Underwritingovereenkomst is voorzien dat de Vennootschap bepaalde verklaringen doet en waarborgen geeft en zich ertoe verbindt om de Lead Manager te vergoeden voor bepaalde aansprakelijkheden. Onder voorbehoud van de bepalingen en de voorwaarden van de Underwritingovereenkomst, verbindt de Lead Manager er zich toe om in eigen naam en voor rekening van de beleggers in te schrijven op de Nieuwe Aandelen om deze te verdelen onder de betrokken beleggers. Dit door te anticiperen op hun uitgifte en in de veronderstelling dat ze zullen worden geleverd en aanvaard ("*when, as and if delivered to and accepted by them*"), en onder voorbehoud van de vervulling van of de verzaking aan de voorwaarden waarvan verwacht wordt dat ze zullen worden opgenomen in de Underwritingovereenkomst, zoals de ontvangst door de Lead Manager van verklaringen van bepaalde kaderleden van de Vennootschap ("*officers' certificates*") en van juridische opinies ("*legal opinions*").

Er wordt ook verwacht dat de Underwritingovereenkomst zal voorzien dat, indien bepaalde gebeurtenissen zich voordoen, zoals de opschorting van de verhandeling op Alternext of een belangrijke nadelige wijziging in de financiële situatie van Emakina, van haar commerciële activiteiten of van de financiële markten, of in andere gevallen van overmacht, de Lead Manager, onder bepaalde voorwaarden en na overleg met de Vennootschap, het recht zal hebben om zich voorafgaandelijk aan de levering van de Aandelen terug te trekken ten aanzien van de Underwritingovereenkomst en het Aanbod.

De orders van de beleggers zullen automatisch worden geannuleerd indien de Lead Manager zich terugtrekt van de Underwritingovereenkomst (zie eveneens punt 2.5.4.4 hiervoor).

2.8. OVERTOEWIJZINGSOPTIE EN STABILISATIE

In het kader van het Aanbod kan de Lead Manager vanaf de datum van de eerste notering tot 30 dagen daarna de Overtoewijzingsoptie uitoefenen of verrichtingen uitvoeren die de marktprijs van de Aandelen stabiliseren of behouden op niveaus boven deze die anders in de markt zouden kunnen gelden. Deze mogelijkheid zal enkel bestaan indien er Aandelen werden overtoegewezen. Deze verrichtingen, indien zij zich voordoen, kunnen worden uitgevoerd op Alternext, op de *over-the-counter* markt of op een andere manier. Er is geen zekerheid dat dergelijke stabilisatie zal worden ondernomen en, indien dit wel het geval is, kan deze stabilisatie op elk ogenblik worden stopgezet, wat in elk geval zal gebeuren 30 dagen na de eerste noteringsdatum.

De aankoop van Aandelen door de Lead Manager om de koers te stabiliseren kan tot gevolg hebben dat de koers van de Aandelen van de Vennootschap een hoger niveau bereikt dan wanneer hij deze maatregelen niet zou hebben ondernomen. Noch de Vennootschap, noch de Lead Manager leggen een verklaring af of doen een voorspelling met betrekking tot de draagwijdte of de omvang van enige uitwerking die de verrichtingen zoals hierboven omschreven zouden kunnen hebben op de koers van de Aandelen.

De Overtoewijzingsoptie zal betrekking hebben op een aantal Aandelen gelijk aan maximum 15% van de Nieuwe Aandelen welke de Aandeelhouders voor het Aanbod bereid zijn op de markt te brengen. Het aantal aandelen dat het voorwerp uitmaakt van de Overtoewijzingsoptie zal samen met de resultaten van het Aanbod worden bekendgemaakt in de Belgische financiële pers.

Om elke overtoewijzing te dekken die de uitoefening van de Overtoewijzingsoptie voorafgaat, wordt verwacht dat de Lead Manager een "*stock lending agreement*" zal ondertekenen met één van de Aandeelhouders voor het Aanbod.

2.9. INTENTIES VAN DE AANDEELHOUDERS

2.9.1. Aandeelhouders voor het Aanbod

De Aandeelhouders voor het Aanbod hebben verklaard bereid te zijn samen een aantal Bestaande Aandelen te verkopen gelijk aan maximum 15% van de Nieuwe Aandelen (zie de tabel 3.5.2.2 "Aandeelhouder-schap na verwezenlijking van het Aanbod, inclusief de volledige uitoefening van de Overtoewijzingsoptie"). Deze verkoop zal enkel plaatsvinden in het kader van de uitoefening van de Overtoewijzingsoptie.

De Aandeelhouders voor het Aanbod nemen deel aan het Aanbod alleen maar in het kader van de Overtoewijzingsoptie.

2.9.2. Intenties van de Aandeelhouders na het Aanbod

Naast de Aandelen die het voorwerp uitmaken van de Overtoewijzingsoptie, hebben de huidige Aandeelhouders van de Vennootschap uitdrukkelijk verklaard geen bijkomende Aandelen te willen verkopen (zie hieromtrent eveneens sectie 2.10 hierna). Deze Aandeelhouders hebben de intentie ook na het Aanbod significante Aandeelhouders van de Vennootschap te blijven.

2.10. VERBINTENIS OM NIET TE VERKOPEN (“LOCK UP”)

Het aantal Aandelen dat na de opneming tot de notering van de Aandelen van de Vennootschap op de markt zal mogen worden verhandeld, zal beperkt zijn door verschillende restricties betreffende de overdracht van de Aandelen. Deze restricties kunnen als volgt worden samengevat :

Elk van de Aandeelhouders voor het Aanbod en de Vennootschap komen overeen om tenminste 180 dagen te rekenen vanaf de eerste dag van verhandeling van de Aandelen, behalve in geval van voorafgaand en schriftelijk akkoord van de Lead Manager (welke niet op een onredelijke manier zal weigeren), niet te verkopen, uit te geven, noch trachten te verkopen, noch te verzoeken tot een aanbod tot aankoop van Aandelen, van warrants of van andere effecten, evenmin opties, converteerbare effecten of andere rechten tot inschrijving toe te staan of uit te geven of contracten te sluiten (inclusief verrichtingen op afgeleide producten), noch andere verbintenissen met soortgelijk effect aan te gaan. Deze verbintenis heeft geen betrekking op de Aandelen die het voorwerp uitmaken van de Overtoewijzingsoptie, noch op de Aandelen die worden uitgegeven in het kader van het Aanbod aan de Werknemers, noch op de Aandelen die eventueel zullen worden uitgegeven in het kader van toekomstige overnamers.

De Lead Manager aanvaardt dat elke overdracht van Aandelen of van rechten van een Aandeelhouder voor het Aanbod aan een vennootschap verbonden aan deze Aandeelhouder voor het Aanbod (zoals gedefinieerd in artikel 11 van het Wetboek van vennootschappen) kan gebeuren zonder zijn instemming, indien een schriftelijke melding wordt gemaakt van het schriftelijk akkoord van de verbonden vennootschap om zich aan dezelfde “lock-up” verbintenis te houden tot het verstrijken van de voormelde periode van 180 dagen.

2.11. KOSTEN VAN HET AANBOD EN VERGOEDING VAN TUSSENPERSONEN

Het Aanbod gaat gepaard met wettelijke, administratieve en andere kosten, registratiekosten m.b.t. de uitgifte van de Nieuwe Aandelen, de vergoeding van de CBFA, de kosten voor de wettelijk vereiste publicaties, de kosten van raadgevers, management-, verkoop- en waarborgprovisies van de Lead Manager en de werkingskosten verschuldigd aan Euronext Brussels voor de toelating en de verhandeling op Alternext.

De kosten van het Aanbod worden volledig gedragen door de Vennootschap, met uitzondering van de commissies op de verkoop van de Aandelen die effectief door de Aandeelhouders voor het Aanbod werden verkocht en die deze laatsten zelf ten laste zullen nemen. De Aandeelhouders voor het Aanbod kunnen advies vragen in het kader van deze verrichting; in dit geval dragen zij zelf de kosten van hun raadgever.

De voorziene provisie verschuldigd aan de Lead Manager zal 5% bedragen van de totale bruto opbrengst van het Aanbod (daarin begrepen alle eventuele opbrengsten m.b.t. de Overtoewijzingsoptie).

Op basis van het voorgaande kan het totale bedrag dat de Vennootschap bijdraagt in de kosten m.b.t. het Aanbod worden geschat op EUR 1 miljoen.

2.12. FINANCIËLE DIENSTVERLENING

De financiële dienstverlening betreffende de Aandelen van de Vennootschap zal in België worden verleend door ING, zonder kosten voor de Aandeelhouders. Indien de Vennootschap haar beleid op dit vlak zou wijzigen, zal deze wijziging worden aangekondigd in de Belgische financiële pers.

2.13. TOEPASSELIJK RECHT EN BEVOEGDE RECHTBANKEN

Het Aanbod is onderworpen aan het Belgische recht. De hoven en rechtbanken van Brussel zijn exclusief bevoegd voor enig geschil betreffende het Aanbod.

2.14. AANBOD AAN DE WERKNEMERS

De Vennootschap biedt aan bepaalde personen, onder andere aan de werknemers en consultants van Emakina, de mogelijkheid om in te schrijven op Aandelen uitgegeven ten belope van een maximum bedrag van EUR 93.000 in het kader van een Aanbod aan de Werknemers, dat naast het Aanbod bestaat maar onder de opschortende voorwaarde van de afsluiting van het Aanbod en van de notering van de Aandelen. De prijs van die Aandelen zal gelijk zijn aan de Prijs van het Aanbod, verminderd met een disagio van 16,66%. Die Aandelen zullen onoverdraagbaar zijn gedurende een periode van 2 jaar door de wil van de partijen. De kosten m.b.t. het Aanbod aan de Werknemers zijn ten laste van de Vennootschap. De Aandelen van het Aanbod aan de Werknemers maken geen deel uit van de Aangeboden Aandelen.

2.15. INFORMATIE MET BETREKKING TOT DE AANDELEN

2.15.1. In België toepasselijke wetgeving in geval van diefstal of verlies van effecten

Diefstal of verlies van effecten wordt beheerst door de Wet van 24 juli 1921, gewijzigd door de Wet van 22 juli 1991, op de ongewilde buitenbezitstelling van titels aan toonder.

Dit systeem omvat de volgende stappen :

- Verzet aantekenen bij het Nationaal Kantoor voor de Roerende Waarden;
- Betalingen worden opgeschort en enige overdracht van de met verzet aangetekende effecten wordt in principe nietig;
- Behoudens enige tegenspraak, worden de effecten teruggegeven aan de eigenaar van zodra deze zijn teruggevonden;
- Effecten die gedurende een ononderbroken periode van vier jaar zijn opgenomen in het Bulletin der met verzet aangetekende waarden worden nietig.

De persoon die verzet heeft aangetekend verkrijgt, behalve wanneer er tegenspraak is geweest :

- Het recht op uitbetaling van de dividenden, de intresten, en eventueel van de opeisbaar geworden hoofdsom, of op iedere kapitaaluitkering en ieder vereffeningssaldo;
- Het recht om, op diens eigen verzoek en kosten, een nieuw effect te ontvangen met hetzelfde nummer als de oorspronkelijke titel.

De tegenspraak van het verzet blijkt uit elke akte of handeling die ter kennis wordt gebracht aan de uitgevende instelling en waardoor een derde geacht wordt aanspraak te maken op het bestaan, in diens voordeel, van een recht op de met verzet aangetekende titel. Indien tegenspraak wordt gedaan zal het geschil inzake het eigendomsrecht tussen de persoon die het verzet heeft aangetekend en de bezitter van de effecten worden opgelost overeenkomstig het gemeen recht.

2.15.2. Belgisch belastingstelsel

Hierna volgt een samenvatting van bepaalde Belgische fiscale gevolgen van de aankoop, de eigendom en de verkoop van Aandelen in de Vennootschap. De samenvatting is gebaseerd op de wetten, verdragen en administratieve interpretaties die op de datum van dit Prospectus in België van kracht zijn, en die kunnen worden gewijzigd, zelfs met terugwerkende kracht. Deze samenvatting houdt geen rekening met en behandelt geen fiscale wetten van een ander land dan België, noch houdt het rekening met de specifieke situatie van een welbepaalde belegger. Potentiële beleggers zouden hun persoonlijke adviseurs moeten raadplegen over de Belgische en buitenlandse fiscale gevolgen van de aankoop, de eigendom en de overdracht van de Aandelen.

In de hierna volgende samenvatting is een Belgische rijksinwoner : (i) een natuurlijke persoon onderworpen aan de Belgische personenbelasting (d.i. een natuurlijke persoon die in België zijn woonplaats of de

zetel van zijn fortuin heeft gevestigd, of een persoon die wordt gelijkgesteld met een Belgisch rijksinwoner); (ii) een vennootschap onderworpen aan de Belgische vennootschapsbelasting (d.i. een vennootschap die haar zetel, haar voornaamste inrichting of haar zetel van bestuur of beheer in België heeft) of een (iii) rechtspersoon onderworpen aan de Belgische rechtspersonenbelasting (d.i. een andere rechtspersoon dan een vennootschap onderworpen aan de Belgische vennootschapsbelasting, die haar zetel, haar voornaamste inrichting of haar zetel van bestuur of beheer in België heeft). Een Belgisch niet-inwoner is een persoon die geen Belgische rijksinwoner is en die aan de belasting van niet-inwoner is onderworpen.

2.15.2.1. Dividenden

In de Belgische inkomstenbelastingen, wordt in het algemeen het brutobedrag van alle uitkeringen door de Vennootschap aan haar aandeelhouders belast als dividend, met uitzondering van terugbetalingen van volstort kapitaal uitgevoerd conform het Belgische Wetboek van vennootschappen, voor zover dit kapitaal als "fiscaal" kapitaal te kwalificeren is.

In het algemeen wordt een roerende voorheffing van (momenteel) 25% geheven op dividenden. Onder bepaalde omstandigheden wordt voorzien in een vermindering van het tarief van de roerende voorheffing tot 15% met betrekking tot bepaalde specifieke aandelen (VVPR aandelen) uitgegeven na 1 januari 1994. Aandelen die in aanmerking komen voor dit verlaagd tarief van de roerende voorheffing kunnen worden uitgegeven samen met of voorzien van "VVPR"-strips, een instrument dat het recht van de houder vertegenwoordigt om dividenden te ontvangen tegen een verlaagd tarief van roerende voorheffing van 15%. De Vennootschap verzaakt uitdrukkelijk aan het voordeel van deze verlaagde roerende voorheffing voor de Nieuwe Aandelen en de Aandelen die het voorwerp uitmaken van het Aanbod aan de Werknemers.

De bedragen die door de Vennootschap worden uitgekeerd aan de Aandeelhouder in geval van terugkoop van de eigen Aandelen ("acquisitieboni"), evenals de bedragen uitgekeerd door de Vennootschap aan haar Aandeelhouders ("vereffeningsboni") ten gevolge van een gedeeltelijke of gehele vereffening, worden op fiscaal vlak beschouwd als de toekenning van een dividend, in de mate waarin de uitgekeerde bedragen het bedrag overschrijden van het fiscaal gestort kapitaal van de Vennootschap (vertegenwoordigd door de Aandelen in het bezit van de Aandeelhouders). In principe wordt een Belgische roerende voorheffing van 10% geheven op de acquisitie- en vereffeningsboni. De acquisitieboni worden als uitgekeerd dividend beschouwd op het moment dat de acquisitie wordt verwerkt door een voorafname op de eigen middelen van de Vennootschap (bv. annulatie van de ingekochte Aandelen).

(i) Private beleggers en rechtspersonen

Voor private beleggers die Belgisch rijksinwoner zijn alsook voor rechtspersonen onderworpen aan de Belgische rechtspersonenbelasting, maakt de roerende voorheffing in principe de finale belasting in België uit op het dividendinkomen : de belastingplichtige moet ze niet meer aangeven in zijn aangifte voor de personenbelasting of voor de rechtspersonenbelasting. Indien private beleggers ervoor opteren om hun dividendinkomen aan te geven in hun aangifte in de personenbelasting, worden zij afzonderlijk belast aan het tarief van 25%, of, indien toepasselijk, het verlaagde tarief van 15%, of aan het progressieve tarief van de personenbelasting, rekening houdend met het overige aangegeven inkomen, afhankelijk van welk tarief het laagste is (dit is het geval wanneer de belastingplichtige over een zeer bescheiden inkomen beschikt; indien dan de roerende inkomsten en de andere inkomsten worden samengevoegd, zullen lagere belastingen verschuldigd zijn dan wanneer het bijzondere tarief zou worden toegepast). In beide gevallen wordt de te betalen inkomstenbelasting verhoogd met de gemeentelijke opcentiemen en wordt de bij de bron ingehouden roerende voorheffing verrekend met het totale bedrag van de verschuldigde belasting en zelfs terugbetaald voor zover en in de mate dat dit de te betalen belasting zou overschrijden.

(ii) Vennootschappen gevestigd in België

Voor Belgische vennootschappen worden de bruto ontvangen dividendinkomsten (met inbegrip van de ingehouden roerende voorheffing) toegevoegd aan hun belastbaar inkomen, dat in principe belast wordt aan het algemeen vennootschapsbelastingtarief van (actueel) 33,99%. In bepaalde omstandigheden kunnen lagere belastingtarieven van toepassing zijn.

a. Vrijstelling en heffing van roerende voorheffing

De roerende voorheffing kan in principe worden verrekend met de vennootschapsbelasting en is terugbetaalbaar in de mate waarin ze hoger is dan de werkelijk verschuldigde vennootschaps-

belasting, indien aan twee voorwaarden is voldaan : (i) de belastingplichtige moet de volle eigendom hebben van de Aandelen op het tijdstip van betaalbaarstelling of toekenning van de dividenden en (ii) de toekenning van het dividend mag geen aanleiding geven tot een waardevermindering van of een minderwaarde op de Aandelen. De tweede voorwaarde is niet van toepassing indien de belegger bewijst dat zij de Aandelen in volle eigendom aanhield gedurende een ononderbroken periode van twaalf maanden voorafgaand aan de toekenning van de dividenden of indien de Aandelen gedurende die periode nooit toebehoorden aan een belastingplichtige die geen Belgische vennootschap was of die geen buitenlandse vennootschap was die de Aandelen aanhield via een vaste inrichting in België.

Zie tevens het punt (v) hieronder.

b. Aftrek van de dividenden van het belastbaar inkomen

Als een in België gevestigde vennootschap op het tijdstip van de dividenduitkering een aandelenparticipatie aanhoudt van ten minste 10% van het kapitaal van de Vennootschap of een kapitaalparticipatie met een aanschaffingswaarde van ten minste EUR 1.200.000, kan, in principe (onder bepaalde voorwaarden), 95% van het ontvangen bruto dividend worden afgetrokken van het belastbaar inkomen ("DBI-af trek"), op voorwaarde dat de aandelenparticipatie in de Vennootschap is te kwalificeren als een financieel vast actief en op voorwaarde van de volle eigendom van de Aandelen gedurende een ononderbroken periode van tenminste 1 jaar.

Sommige van bovenstaande voorwaarden zijn niet van toepassing op (dividenden ontvangen door) beleggingsvennootschappen, financiële instellingen en verzekeringsondernemingen.

(iii) Een niet in België gevestigde vennootschap maar met een Belgische afdeling waaraan de participatie boekhoudkundig wordt aangerekend

Indien de Aandelen worden aangehouden door een vennootschap wiens maatschappelijke zetel niet in België is gevestigd, maar die toch activiteiten uitoefent in België middels een gevestigd filiaal en indien de participatie boekhoudkundig wordt aangerekend aan dit gevestigd filiaal, dan zullen de ontvangen dividenden deel uitmaken van de belastbare inkomsten van dit gevestigd filiaal en zullen deze worden belast tegen het tarief van de belasting van niet-inwoners. De bij de bron ingehouden roerende voorheffing kan in principe worden verrekend met de belasting van niet-inwoners (voor vennootschappen) en kan worden terugbetaald in de mate waarin ze hoger is dan de werkelijk verschuldigde belasting, in zoverre de niet in België gevestigde vennootschap de volle eigendom had over de Aandelen op het ogenblik van de toekenning van het dividend, en indien de dividenduitkering geen aanleiding geeft tot een waardevermindering van of een minderwaarde op de aandelen. Deze voorwaarde is niet van toepassing indien : (i) de niet-inwoner (de vennootschap) aantoont dat hij/zij de volle eigendom van de aandelen heeft gehad gedurende een ononderbroken periode van 12 maanden die de datum van toekenning van de dividenden voorafgaat, of (ii) indien gedurende deze periode de Aandelen op geen enkel ogenblik hebben toebehoord aan een andere belastingplichtige dan een Belgische vennootschap of een vennootschap die niet-inwoner is en deze Aandelen op een ononderbroken wijze heeft belegd in een Belgische inrichting.

Zie tevens punt (v) hieronder.

(iv) Beleggers die geen Belgisch ingezetenen zijn (natuurlijke personen en vennootschappen)

Wat betreft de belegger die natuurlijke persoon en niet-inwoner is of de rechtspersoon die geen professionele activiteiten uitoefent in België of die de participatie boekhoudkundig niet aanrekent aan een gevestigd filiaal of aan een vaste basis in België, vormt de roerende voorheffing van 25% de definitieve belasting voor niet-inwoners.

In het geval dat er geen vrijstelling van toepassing is onder het Belgisch belastingrecht, dan kan de Belgische roerende voorheffing op dividenden voor beleggers die niet-inwoners zijn mogelijkerwijze worden verminderd met toepassing van de verdragen ter vermindering van dubbele belasting afgesloten tussen België en de staat van de woonplaats van de betrokken aandeelhouder (niet-inwoner). België heeft belastingverdragen afgesloten met meer dan 60 landen, waarbij de roerende voorheffing op dividenden voor inwoners van deze landen wordt verlaagd tot 15%, 10%, of 5%, afhankelijk van bepaalde voorwaarden zoals onder andere het belang van de deelneming en het vervullen van bepaalde identificatieformaliteiten.

Potentiële beleggers wordt aangeraden hun eigen fiscaal adviseur te raadplegen om na te gaan of zij in

aanmerking komen voor een vermindering van de roerende voorheffing bij de betaling van dividenden en desgevallend voor informatie over de procedurevereisten tot het bekomen van dergelijke vermindering bij betaling van dividenden of tot het indienen van een aanvraag tot terugbetaling.

Zie tevens punt (v) hieronder.

(v) Vennootschappen gevestigd binnen de Europese Unie

Daarnaast zijn, overeenkomstig het recht van de Europese Unie, de vennootschappen die in de Europese Unie zijn gevestigd en binnen het toepassingsgebied vallen van de EU Moeder-Dochter-Richtlijn van 23 juli 1990 (90/435/EEG), zoals gewijzigd door de Richtlijn 2003/123/EG van 22 december 2003, vrijgesteld van Belgische roerende voorheffing indien zij een deelneming van ten minste 20% in het kapitaal van de Vennootschap hebben aangehouden gedurende een ononderbroken periode van ten minste één jaar. Om deze vrijstelling te genieten moet de aandeelhouder die aan voormelde voorwaarden voldoet een attest ondertekenen waarin hij bevestigt een in de EU gevestigde vennootschap te zijn in de zin van de voornoemde Moeder-Dochter-Richtlijn en een deelneming van ten minste 20% te hebben gehad gedurende een ononderbroken periode van ten minste één jaar. Dit attest dient vervolgens te worden opgestuurd naar de Vennootschap of naar de betalingsagent. Een aandeelhouder die een deelneming van ten minste 20% in de Vennootschap heeft maar deze deelneming op het moment van de toekenning van het dividend nog niet gedurende één jaar heeft, kan deze vrijstelling genieten indien hij een attest ondertekent zoals hierboven vermeld, maar daarop tevens de datum vermeldt vanaf wanneer hij zijn deelneming van ten minste 20% heeft. In het attest verbindt de aandeelhouder zich er tevens toe de deelneming aan te houden tot de periode van één jaar is verstreken en de Vennootschap onmiddellijk op de hoogte te brengen als deze periode van één jaar is verstreken of als zijn deelneming daalt onder de 20%. De Vennootschap zal de roerende voorheffing inhouden en bijhouden tot het einde van de periode van één jaar, en ze vervolgens, naargelang het geval, aan de aandeelhouder of aan de Belgische schatkist betalen. De vereiste van een minimale participatie van 20% zal worden herleid tot 15% voor dividenden toegekend of betaald na 1 januari 2007 en tot 10% voor dividenden toegekend of betaald na 1 januari 2009.

2.15.2.2. Meerwaarden en minderwaarden

(i) Natuurlijke personen

Wanneer een natuurlijke persoon over Aandelen beschikt, maken deze deel uit van het privé-vermogen van deze persoon. Dit heeft als resultaat dat de op deze Aandelen door particuliere Belgische beleggers gerealiseerde meerwaarden niet onderworpen zijn aan de personenbelasting.

Enkel in zeer specifieke gevallen zal de gerealiseerde meerwaarde beschouwd worden als het resultaat van speculatie die de grenzen van het normale beheer van een privé-vermogen overschrijdt : in dergelijk geval zal de gerealiseerde meerwaarde worden belast als diverse inkomsten maar aan het bijzondere tarief van 33%.

De door een natuurlijke persoon gerealiseerde meerwaarden op Aandelen zullen in de personenbelasting eveneens worden belast aan het tarief van 16,5% wanneer gedurende de vijf jaar voorafgaand aan de verkoop, deze natuurlijke persoon en zijn familiale groep samen meer dan 25% van de Aandelen hebben aangehouden en wanneer de koper zelf een buitenlandse vennootschap is of een buitenlandse rechtspersoon zonder winstgevend oogmerk.

Het Europese Hof van Justitie heeft onlangs echter op 8 juni 2004 beslist dat de toepassing van deze meerwaardebelasting tegen 16,5% strijdig is met de algemene beginselen van vrij verkeer van kapitaal en vrijheid van vestiging vervat in het EG-Verdrag indien de aandelen overgedragen worden aan een EU-vennootschap.

Deze belastingen worden verhoogd met de gemeentelijke opcentiemen.

Minderwaarden door particuliere beleggers gerealiseerd op de overdracht van de Aandelen zijn normaal niet fiscaal aftrekbaar. Minderwaarden op speculatieve verrichtingen of op verrichtingen die buiten het kader vallen van het normale beheer zijn echter, in principe, aftrekbaar van de winst van soortgelijke verrichtingen.

(ii) Rechtspersonen

Belgische rechtspersonen (andere dan vennootschappen) zijn normaal niet onderworpen aan Belgische meerwaardenbelasting bij de overdracht van aandelen, maar kunnen onderworpen zijn aan de hierboven beschreven belasting van 16,5% indien zij een substantiële deelneming (meer dan 25%) aanhouden. Minderwaarden geleden door Belgische rechtspersonen bij de verkoop van de Aandelen zijn normaal niet fiscaal aftrekbaar.

Belgische vennootschappen en vennootschappen met een fiscale zetel buiten België die de Aandelen aanhouden via een vaste inrichting in België, worden in België niet belast op de meerwaarden gerealiseerd bij de verkoop van de Aandelen.

Minderwaarden door dergelijke beleggers geleden bij de overdracht van de Aandelen zijn niet fiscaal aftrekbaar, tenzij mogelijks op het tijdstip van ontbinding en vereffening van de Vennootschap tot beloop van het fiscaal gestort kapitaal van de Vennootschap vertegenwoordigd door die Aandelen.

(iii) Beleggers die niet-inwoners zijn (natuurlijke en rechtspersonen)

Aandeelhouders die niet-inwoners zijn en die de Aandelen niet aanhouden via een vaste inrichting of vaste basis in België zijn normaal niet onderworpen aan Belgische inkomstenbelasting op meerwaarden gerealiseerd bij de verkoop, ruil, wederinkoop (behalve voor de roerende voorheffing op dividenden. zie supra) of andere overdracht van de Aandelen, tenzij zij een substantiële deelneming aanhouden en het bilaterale dubbelbelastingverdrag afgesloten tussen het Koninkrijk België en de staat van hun woonplaats, indien zulk verdrag bestaat, niet voorziet in een vrijstelling van de Belgische belasting op de meerwaarden.

2.15.2.3. Belastingvermindering op de belegging in Aandelen (“De Monory bis Wet”)

Contante betalingen tot een maximum van momenteel EUR 640 voor erkende Aandelen waarop een Belgische rijksinwoner heeft ingeschreven als een werknemer van de Vennootschap, of als een werknemer van bepaalde erkende dochtervennootschappen van de Vennootschap, geven de inschrijver onder bepaalde, verder beschreven voorwaarden, recht op een vermindering op de verschuldigde personenbelasting.

De betreffende erkende Aandelen zijn nieuwe aandelen waarop werd ingeschreven bij de oprichting van of bij een kapitaalverhoging door de Vennootschap. Bestaande aandelen die werden aangekocht op de beurs komen niet in aanmerking voor dit regime.

De belastingvermindering van toepassing op erkende Aandelen is beperkt tot belastingplichtigen die op het ogenblik van inschrijving op de erkende aandelen voor de Vennootschap of voor bepaalde erkende dochtervennootschappen van de Vennootschap werken op grond van een arbeidsovereenkomst en die een vergoeding ontvangen als beschreven in de artikelen 30, 1° en 31 van het Belgische Wetboek van de Inkomstenbelastingen van 1992. Bestuurders komen niet in aanmerking voor deze belastingvermindering, zelfs niet wanneer zij voor de Vennootschap werken op grond van een arbeidsovereenkomst, aangezien zij geen vergoeding ontvangen in de zin van de bovengenoemde artikelen van het Belgische Wetboek van de Inkomstenbelastingen van 1992. Een vennootschap wordt beschouwd als een erkende dochtervennootschap van de Vennootschap indien de Vennootschap ontegensprekelijk wordt geacht dergelijke vennootschap te controleren. Dergelijke controle wordt vermoed voorhanden te zijn wanneer de Vennootschap : (i) de meerderheid van de stemrechten in dergelijke vennootschap bezit, hetzij als gevolg van een deelneming, hetzij op basis van een overeenkomst; (ii) het recht bezit om de meerderheid van de leden van de raad van bestuur van dergelijke vennootschap te benoemen en te ontslaan; (iii) over de controlebevoegdheid beschikt krachtens de statuten van de vennootschap of krachtens met die vennootschap gesloten overeenkomsten, of (iv) gezamenlijke controle over dergelijke vennootschap bezit.

De vermindering van toepassing op erkende Aandelen moet worden aangevraagd in de jaarlijkse belastingaangifte en kan niet worden gecumuleerd met de belastingvermindering voor pensioensparen. De vermindering wordt toegekend op voorwaarde dat de werknemer in zijn/haar persoonlijke belastingaangifte met betrekking tot het belastbaar tijdperk waarin de betaling werd gedaan, aantoonde dat de erkende Aandelen werden verworven en dat de erkende Aandelen nog werden aangehouden op het einde van het betrokken belastbaar tijdperk. De belastingvermindering zal slechts worden behouden indien de werknemer bewijst dat hij de Aandelen in zijn bezit heeft gehad gedurende de volgende vijf belastbare tijdperken.

2.15.2.4. Taks op beursverrichtingen

De aankoop en verkoop, en alle andere acquisities en overdrachten onder bezwarende titel in België van Bestaande Aandelen via een professionele tussenpersoon is onderworpen aan de beurstaks op de verhandeling van effecten, in principe ten belope van 0,17% van de koopprijs. Volgens de wet van 28 april 2005 is het bedrag van de taks op de beursverrichtingen beperkt tot maximum EUR 500 per transactie en per partij.

In geen geval is een taks op de beursverrichtingen verschuldigd door : (i) professionele tussenpersonen, beschreven in artikel 2, 9° en 10° van de Wet van 2 augustus 2002 op het toezicht van de financiële sector en de financiële diensten, die voor eigen rekening handelen, (ii) verzekeringsondernemingen, beschreven in artikel 2, §1 van de Wet op verzekeringstoezicht van 9 juli 1975, die voor eigen rekening handelen, (iii) pensioenfondsen, beschreven in artikel 2, §3, 6° van de Wet op verzekeringstoezicht van 9 juli 1975, die voor eigen rekening handelen, (iv) instellingen voor collectieve beleggingen, beschreven in de Wet van 4 december 1990, die voor eigen rekening handelen of (v) niet-rijksinwoners (tegen aflevering van een attest van hun status als niet-rijksinwoner).

De Lead Manager zal zich inspannen om ervoor te zorgen dat de Aandelen, die worden afgeleverd aan de particuliere beleggers, Nieuwe Aandelen zijn; de Bestaande Aandelen die het voorwerp uitmaken van een eventuele overtoewijzing zullen exclusief worden toegekend aan institutionele beleggers.

2.15.2.5. Taks op de fysieke levering van effecten aan toonder

Er bestaat een taks op de fysieke aflevering van Aandelen aan toonder die op de secundaire markt in België onder bezwarende titel worden verworven via een professionele tussenpersoon. De te betalen belasting bedraagt momenteel 0,6% van de aankoopprijs. Er is ook een taks verschuldigd voor de fysieke aflevering van aandelen aan toonder in België ingevolge de terugtrekking van Aandelen uit "open bewaargeving" of ingevolge de omzetting van Aandelen op naam in Aandelen aan toonder. De te betalen belasting is momenteel 0,6% van de laatste notering vóór de datum van terugtrekking of omzetting.

In het kader van het Aanbod zal geen taks op de fysieke aflevering van aandelen aan toonder worden verschuldigd. Zoals verder uitgelegd in paragraaf 2.5.7, kunnen de Aandelen niet fysiek worden aangevraagd in de materiële vorm.

De wet van 14 december 2005 betreffende de afschaffing van de effecten aan toonder (BS van 2 februari 2006) (de "Wet") voorziet de afschaffing van de effecten aan toonder vanaf 1 januari 2008. Vanaf dan zullen de Aandelen aan toonder die zijn ingeschreven op een effectenrekening, van rechtswege worden omgevormd in gedematerialiseerde Aandelen. Vanaf deze zelfde datum zal het ook niet meer mogelijk zijn om nieuwe Aandelen aan toonder uit te geven, noch de fysieke aflevering te vragen van Bestaande Aandelen onder de vorm van aandelen aan toonder. De Aandeelhouders die voor 31 december 2007 aan de Vennootschap de fysieke aflevering van de Aandelen hebben gevraagd, zullen verplicht worden de omzetting ervan in gedematerialiseerde effecten of in nominatieve effecten te verzoeken, en dit ten laatste op 31 december 2012. De Aandelen die op dit ogenblik nog niet werden ingeleverd, zullen van ambtswege in gedematerialiseerde Aandelen worden omgezet door de Vennootschap. Vanaf 1 januari 2015 zullen de Aandelen wiens eigenaars zich niet hebben kenbaar gemaakt, verkocht worden door de Vennootschap conform de aangehaalde Wet.

3. ALGEMENE INFORMATIE OVER EMAKINA EN HAAR KAPITAALSTRUCTUUR

3.1. ALGEMENE INFORMATIE

De Vennootschap is een naamloze vennootschap en werd op 10 december 1998 opgericht naar Belgisch recht voor onbepaalde duur onder de benaming «Net@Work». Op 28 juni 2001 heeft de Vennootschap haar huidige sociale benaming «Emakina Group» aangenomen. De maatschappelijke zetel is gevestigd te Middelburgstraat 64A, 1170 Brussel, België (tel. 02/400 40 00) en is ingeschreven in het rechtspersonen-register onder het nummer 464.812.221 (Brussel). Alle documenten met betrekking tot de Vennootschap waarnaar wordt verwezen in dit Prospectus, kunnen worden geraadpleegd en/of verkregen op haar maatschappelijke zetel.

In dit hoofdstuk worden het maatschappelijk doel van de Vennootschap, haar kapitaal en de rechten verbonden aan haar Aandelen, summier beschreven. De beschrijving is gebaseerd op de statuten van de Vennootschap, zoals gewijzigd door de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van de Vennootschap op 24 mei 2006. De hiernavolgende beschrijving is slechts een samenvatting, en beoogt niet om een volledige weergave te bieden van de statuten van de Vennootschap, noch van de desbetreffende bepalingen naar Belgisch recht.

3.2. MAATSCHAPPELIJK DOEL

Artikel 3 van de Statuten bepaalt als volgt :

“De vennootschap heeft zowel in België als daarbuiten, voor eigen rekening of voor rekening van derden, direct of indirect, de volgende activiteiten tot doel :

- De productie, het ontwerp en de verwezenlijking van interactieve multimedietoepassingen, evenals elke vorm van opmaak en van elektronische handel wat er ook de bestaande of toekomstige drager van zou zijn.*
- De exploitatie van alle informatica- of telematicaservers voor elk onderwerp naar elk land en door middel van elke bestaande of toekomstige verzendingswijze.*
- Alle activiteiten op vlak van informatica, communicatie, handel, programmeringsstudies en meer algemeen, elke activiteit van de informaticasector, zowel voor hardware als voor software.*
- De verkoop, de invoer, de uitvoer en de marketing en de marketing van haar producten, zowel voor groothandel als voor kleinhandel, evenals alle diensten die direct of indirect betrekking hebben op haar activiteiten.*
- De exploitatie van alle vergunningen, licenties, fabricatiegeheimen, tekeningen of modellen.*

De vennootschap kan, meer in het algemeen, om het even welke operatie vervullen - commerciële, industriële, financiële, roerende of onroerende verrichtingen, die direct of indirect betrekking heeft op haar maatschappelijk doel.

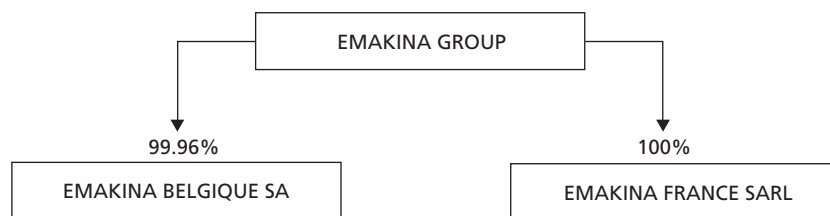
De vennootschap kan haar interessesfeer uitbreiden op elke mogelijke manier, in alle zaken, ondernemingen of vennootschappen met een identiek, analoog, gelijkend of in verband staand doel, of welke de ontwikkeling van haar onderneming gunstig zouden beïnvloeden.

Zij zal kunnen fuseren of splitsen.”

3.3. GROEPSTRUCTUUR

3.3.1. Diagram

De huidige structuur van Emakina is de volgende :



Emakina Group SA is de Emittent van de Aandelen.

3.3.2. Dochterondernemingen

3.3.2.1. Belgische dochter

Benaming :	Emakina Belgique SA
Maatschappelijke zetel :	Middelburgstraat 64A, 1170 Brussel
Ondernemingsnummer :	463.478.965
Aandelen gehouden door Emakina Group :	4.794 aandelen
Andere aandeelhouders :	Dhr. Denis Steisel - 1 aandeel Dhr. Brice Le Blévennec - 1 aandeel

Emakina Belgique werd opgericht op 27 mei 1998 onder de benaming «Make It Happen» en in de vorm van een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid. Haar maatschappelijk kapitaal bedroeg BEF 1.250.000, vertegenwoordigd door 1.000 aandelen zonder vermelding van nominale waarde.

Op 15 september 1999 werden zowel de naam als de rechtsvorm van Make It Happen gewijzigd in Emalaya SA. Haar maatschappelijk kapitaal werd op die datum verhoogd tot BEF 2.500.000 door inbreng van de overgedragen winst, zonder uitgifte van nieuwe aandelen.

Op 28 juni 2000, datum waarop Emakina Belgique een dochter werd van Emakina Group, heeft deze laatste haar activiteitentak «Webdesign voor de Belgische markt» ondergebracht in Emakina Belgique. Het maatschappelijk kapitaal van Emakina Belgique werd zo verhoogd met een bedrag van BEF 5.842.292, hetgeen overeenkomt met de waardering van de inbreng van deze activiteitentak door Emakina Group. De kapitaalverhoging kwam tot stand door de uitgifte van 834 nieuwe aandelen ten gunste van Emakina Group. Ingevolge deze operatie kwam het maatschappelijk kapitaal van Emakina Belgique neer op BEF 8.342.292 (of EUR 206.800 na omzetting in euro), vertegenwoordigd door 1.834 aandelen.

Vanaf dit ogenblik werd de omzet van Emakina Group hoofdzakelijk gerealiseerd door Emakina Belgique.

Op 28 juni 2001 fuseerde Emakina Belgique met de vennootschap Ex Machina Interactive Architects door opslorping van deze laatste. In het kader van deze fusie door opslorping, werd het maatschappelijk kapitaal van Emakina Belgique verhoogd met EUR 61.973,38 door de uitgifte van 946 nieuwe aandelen ten gunste van Emakina Group, enige aandeelhouder van Ex Machina Interactive Architects. Na deze operatie bedroeg het maatschappelijk kapitaal van Emakina Belgique bijgevolg EUR 268.773,38 vertegenwoordigd door 2.780 aandelen. Op dezelfde datum wijzigde Emalaya SA haar naam in Emakina Belgique SA.

Op 17 mei 2004 verhoogde Emakina Belgique haar kapitaal met een bedrag van EUR 195.000, wat het totale kapitaal op EUR 463.773,38 bracht, door een inbreng in natura door Emakina Group van zekere vorderingen in contanten die deze laatste had ten opzichte van Emakina Belgique. Emakina Belgique heeft als tegenprestatie voor deze inbreng 2.016 nieuwe aandelen uitgegeven ten gunste van Emakina Group. Op dezelfde datum werd het maatschappelijk kapitaal ook verminderd ten belope van EUR 13.773,38, zonder annulatie van Aandelen om verliezen aan te zuiveren.

Sindsdien bedraagt het maatschappelijk kapitaal van Emakina Belgique EUR 450.000, vertegenwoordigd door 4.796 aandelen, zoals aangegeven in de bovenstaande tabel.

De rekeningen van Emakina Belgique worden weergegeven onder punt 8.2.

3.3.2.2. Franse dochter

Benaming :	Emakina France SARL
Maatschappelijke zetel :	52 Boulevard Sébastopol, Paris 3ème
Ondernemingsnummer :	R.C.S. Paris B 441 052 834
Aandelen gehouden door Emakina Group :	750 aandelen

De vennootschap Emakina France werd opgericht op 12 februari 2002 als een vennootschap met beperkte aansprakelijkheid. Haar maatschappelijk kapitaal is EUR 7.500 vertegenwoordigd door 750 aandelen met een waarde van EUR 10 elk. Alle aandelen werden onderschreven door Emakina Group, enige oprichter van Emakina France.

Emakina Group heeft Emakina France opgericht teneinde een meer gepersonaliseerde dienstverlening van nabijheid te bieden aan een van haar belangrijke klanten in Frankrijk. Emakina beschikte inderdaad over een bureau op de maatschappelijke zetel van Emakina France te Parijs, zodat zij er op gezette tijdstippen bepaalde personeelsleden heen kon sturen.

Op vraag van bovenvermelde klant is het uiteindelijk Emakina Belgique (en niet Emakina France zoals aanvankelijk was voorzien) die in een contractuele relatie is getreden met deze klant. Mede hierdoor, en rekening houdend met de weinig gunstige conjunctuur in 2003 en 2004, heeft Emakina Group beslist om Emakina France in slapende toestand te houden in afwachting een meer belangrijke business-flow te verwerven die economisch gezien de aanwerving van voltijds personeel in Parijs zou verantwoorden. Dit was in 2005 nog niet het geval, maar dat zou het wel moeten zijn in 2006 dankzij de toename van het aantal klanten, van de bekendheid en de zichtbaarheid op commercieel vlak van Emakina in Frankrijk.

3.4. KAPITAAL VAN DE VENNOOTSCHAP EN HAAR AANDELEN

3.4.1. Maatschappelijk kapitaal in Aandelen

Op 31 december 2005 bedroeg het kapitaal van de Vennootschap EUR 824.918,99 verdeeld in 14.107.423 nominatieve Aandelen zonder nominale waarde, die elkeen een identieke fractie van het kapitaal van de Vennootschap vertegenwoordigen. Alle Aandelen zijn volstort. Het kapitaal is onveranderd gebleven tijdens het boekjaar 2005. Op de datum van het Prospectus was het aantal Aandelen teruggebracht tot 2.564.986 (vermindering van het aantal Aandelen in de verhouding van 11 oude Aandelen voor 2 nieuwe Aandelen).

Er bestaat geen toegestaan kapitaal.

3.4.2. Geen andere financiële instrumenten in omloop

Behalve de Aandelen bestaan er geen andere financiële instrumenten die al dan niet het kapitaal van de Vennootschap vertegenwoordigen.

Aan alle Aandelen zijn dezelfde rechten verbonden.

3.4.3. Ontwikkeling van het kapitaal

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de historiek van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap sinds 1 januari 2002.

Datum	Verrichting	Aantal aandelen	Bedrag (in EUR)	Maatschappelijk kapitaal na de verrichting (in EUR)	Totaal aantal Aandelen na de verrichting
1 januari 2002	Toestand van het kapitaal op deze datum	6.142.500	-	1.294.314,00	-
4 augustus 2003	Uitgifte van 150 converteerbare obligaties**	-	-	1.294.314,00	6.142.500
21 november 2003	Uitgifte van 150 converteerbare obligaties**	-	-	1.294.314,00	6.142.500
29 januari 2004	Annulatie van 236.000 eigen aandelen gehouden door de Vennootschap	(-236.000)	-	1.294.314,00	5.906.500
4 augustus 2004	Terugbetaling van 49 converteerbare obligaties**	-	-	1.294.314,00	5.906.500
29 september 2004	Kapitaalvermindering door inbreng van verliezen*	-	(-720.395,01)	573.918,99	5.906.500
29 september 2004	Kapitaalverhoging door de conversie van 251 converteerbare obligaties**	8.200.923	251.000,00	824.918,99	14.107.423
24 mei 2006	Vermindering van het aantal uitgegeven Aandelen in de verhouding van 11 oude Aandelen voor 2 nieuwe Aandelen	-	-	824.918,99	2.564.986

* De Vennootschap heeft haar kapitaal verminderd door aanzuivering van verliezen afkomstig van een waardevermindering van de participatie in Emakina Belgique (zie tevens infra onder hoofdstuk 7 "Commentaar en analyse van het management op de evolutie van de onderneming, haar financiële rekeningen en activiteiten", punt 7.3.1)

** De Vennootschap heeft 300 converteerbare obligaties uitgegeven in 2 schijven van 150 obligaties elk. Zij heeft 49 obligaties terugbetaald en 251 obligaties werden geconverteerd in de verhouding van één obligatie van EUR 1.000 voor 32.673 Aandelen, zijnde een prijs per aandeel van EUR 0,17 (aangepast door rekening te houden met de hergroepering van 24 mei 2006).

Op 24 mei 2006 heeft de algemene vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap beslist om over te gaan tot een kapitaalverhoging van maximaal EUR 10 miljoen in het kader van het Aanbod (zie punt 2.1), evenals tot een kapitaalsverhoging van maximaal EUR 93.000 in het kader van het Aanbod aan de Werknemers (zie punt 2.14).

3.4.4. Beschrijving van de rechten verbonden aan de Aandelen

3.4.4.1. Stemrecht

Elk Aandeel geeft recht op één stem, behalve in geval van schorsing van stemrecht, zoals voorzien door de wet of door de statuten van de Vennootschap. De Aandeelhouders kunnen stemmen via een volmacht.

De Vennootschap erkent slechts één eigenaar per effect. Wanneer een effect in onverdeeldheid zou toebehooren aan verschillende personen, of wanneer het zou onderworpen zijn aan een vruchtgebruik, of nog, wanneer het in pand zou zijn gegeven, dan zullen de rechten van de Aandeelhouders opgeschort worden tot het ogenblik waarop de belanghebbenden een akkoord hebben bereikt betreffende de aanwijzing van een enkele vertegenwoordiger.

3.4.4.2. Recht tot het bijwonen van en het stemmen op de algemene vergaderingen van Aandeelhouders

De jaarlijkse algemene vergadering komt bijeen op de maatschappelijke zetel op elke derde woensdag van de maand mei, om 16 uur, of de eerste daaropvolgende werkdag indien die dag een feestdag is.

De bijzondere of buitengewone algemene vergaderingen worden bijeengeroepen door de raad van bestuur op de datum en de plaats zoals door deze laatste aangeduid in het oproepingsbericht.

De raad van bestuur is ertoe gehouden een algemene vergadering bijeen te roepen binnen de maand na de ontvangst van het verzoek hiertoe van de Aandeelhouders die samen 5% van het kapitaal vertegenwoordigen.

Oproeping voor de algemene vergadering

De oproeping voor een algemene vergadering gebeurt volgens de wettelijke vormvoorschriften en bevat de opgave van de te behandelen onderwerpen en de voorstellen tot besluit.

Vormvoorschriften om de algemene vergadering bij te wonen

De aandeelhouders kunnen slechts deelnemen aan de algemene vergadering en hun stemrecht uitoefenen met betrekking tot de Aandelen waarvan zij op de registratiedatum om 24u houder zijn. Met de registratiedatum bedoelt men de vijfde werkdag voor de algemene vergadering van Aandeelhouders plaatsvindt.

Volmacht

Elke Aandeelhouder heeft het recht om hetzij in persoon, hetzij bij volmacht, deel te nemen aan en te stemmen op de algemene vergaderingen van Aandeelhouders. De volmachthouder dient geen Aandeelhouder te zijn. De raad van bestuur kan nadere regels vastleggen met betrekking tot de vormvereisten waaraan de volmachten moeten voldoen.

Aanwezigheidsquorum en meerderheden

Er is geen aanwezigheidsquorum voor de algemene vergadering van Aandeelhouders, tenzij de wet daarin voorziet met betrekking tot beslissingen in bepaalde materies.

De beslissingen worden bij eenvoudige meerderheid genomen, tenzij de wet een bijzondere meerderheid oplegt.

3.4.4.3. Dividenden

Alle Aandelen delen op dezelfde wijze in de (eventuele) winst van de Vennootschap, vanaf en voor het hele boekjaar dat begint op 1 januari 2006, evenals voor elk daarop volgend boekjaar. Naar algemene regel kan de Vennootschap enkel dividenden uitkeren na goedkeuring door de algemene vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap. De uitbetaling van de dividenden gebeurt op de tijdstippen en op de plaatsen bepaald door de raad van bestuur.

De raad van bestuur kan beslissen, onder haar verantwoordelijkheid, vooruitbetalingen te doen op de dividenden, contant betaalbaar of op een andere wijze; de raad stelt het bedrag van de vooruitbetalingen en de datum van hun uitbetaling vast.

3.4.4.4. Rechten met betrekking tot de vereffening

Wanneer de Vennootschap is ontbonden, worden één of meer vereffenaars benoemd door de algemene vergadering van Aandeelhouders van de Vennootschap, en worden tegelijkertijd de wijze en de duur van de vereffening bepaald. Na aanzuivering van de schulden, lasten en kosten in verband met de vereffening, worden de netto activa verdeeld onder de Aandeelhouders, in voorkomend geval, onder aftrek van het bedrag dat op de Aandelen nog niet was gestort.

3.4.4.5. Wijziging van het maatschappelijk kapitaal

Overeenkomstig het Wetboek van vennootschappen kan de Vennootschap haar kapitaal verhogen of verminderen door een beslissing van de algemene vergadering van Aandeelhouders met een meerderheid van 75% van de stemmen uitgebracht tijdens een vergadering waarop minstens 50% van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap aanwezig of vertegenwoordigd was.

3.4.4.6. Voorkeurrecht

Het Wetboek van vennootschappen en de statuten van de Vennootschap kennen aan de Aandeelhouders een voorkeurrecht toe om in te schrijven op het *pro rata* van hun aandeel, dit bij elke uitgifte tegen geld van nieuwe Aandelen, converteerbare obligaties of contant uitoefenbare warrants. De algemene vergadering van Aandeelhouders kan dit voorkeurrecht inperken of opheffen, onder voorbehoud van de regels betreffende het aanwezigheids- en meerderheidsquorum van toepassing op een statutenwijziging, en onder voorbehoud van bijzondere regels op vlak van rapportering.

3.4.5. Vorm en overdraagbaarheid van de Aandelen

Aandelen kunnen op naam, aan toonder of gedematerialiseerd zijn. De Aandelen aan toonder zullen vertegenwoordigd worden door één of meerdere verzamelcertificaten en er zal enkel een girale afwikkeling mogelijk zijn. De Aangeboden Aandelen zullen de vorm van Aandelen aan toonder aannemen. De nominatieve Aandelen kunnen, op verzoek van een Aandeelhouder en op diens kosten, worden omgezet in Aandelen aan toonder, en omgekeerd.

De Aandeelhouder die de materiële levering verzoekt van zijn Aandelen aan toonder, neemt het geheel van de kosten op zich, verbonden aan het drukken en hun levering.

De statuten van de Vennootschap voorzien dat de Aandelen vrij verhandelbaar zijn.

3.4.6. Inkoop en verkoop van eigen Aandelen

Overeenkomstig het Wetboek van vennootschappen kan de Vennootschap enkel eigen Aandelen aankopen mits het voorafgaand akkoord van de Aandeelhouders of in bepaalde, beperkte omstandigheden en, in elk geval, ten belope van maximaal 10% van het kapitaal. In principe moet een aanbod door een vennootschap, tot verkrijging van haar eigen aandelen geschieden ten aanzien van alle aandeelhouders, tenzij de aandelen worden gekocht op de beurs.

Ingevolge een statutenwijziging, die werd aangenomen door de buitengewone algemene vergadering van Aandeelhouders van 24 mei 2006, is voorzien in een statutaire overgangsbepaling, op basis waarvan de Vennootschap overeenkomstig artikel 620, § 1, al. 3, 4 en 5 van het Wetboek van vennootschappen, en onder opschortende voorwaarde van de verwezenlijking van het Aanbod, voor een periode van drie jaar, wordt gemachtigd om haar eigen Aandelen te verwerven ter voorkoming van een dreigend ernstig nadeel voor de Vennootschap.

3.5. DE AANDEELHOUDERS

3.5.1. De Aandeelhouders voor het Aanbod

Voor het Aanbod worden de Aandelen van de Vennootschap als volgt aangehouden :

Aandeelhouders	Aantal Aandelen	%
Dhr. D. Steisel	641.908	25,03
Dhr. B. Le Blévennec	641.908	25,03
Two4Two, S.A.*	1.075.238	41,92
Dhr. J. Deprez en zijn vennootschappen	160.956	6,27
<i>Dhr. J. Deprez</i>	<i>21.818</i>	<i>0,85</i>
<i>Antwerp CD Center BVBA **</i>	<i>21.818</i>	<i>0,85</i>
<i>Commanditaire Vennootschap ACDC **</i>	<i>117.320</i>	<i>4,57</i>
Zenyo SPRL*** (waarvan de meerderheidsaandeelhouder Dhr. D. Rademaker is)	44.976	1,75

* De vennootschap Two4Two is een holding-vennootschap (met participaties in de sectoren technologie/ marketing en media) waarvan de aandeelhouders Dhr. S. Vinçotte (50%) en de vennootschap Mediadreams SA (50%) zijn. Mediadreams is een holding-vennootschap (participaties in de sectoren technologie/ marketing en media) waarvan de aandeelhouders Dhr. K. Chouikri (29,9%) en Dhr. A. Chouikri (29,9%) en Dhr. M. Schiller (40,2%) zijn.

** De BVBA Antwerp CD Center is een managementvennootschap die verscheidene diensten verleent, gehouden door Dhr. J. Deprez. De commanditaire vennootschap ACDC, waarvan Dhr. J. Deprez de commanditaire vennoot is, wordt voor 99,9% gecontroleerd door Dhr. J. Deprez en is actief in de immobiliën.

*** Deze BVBA is een managementvennootschap die verscheidene diensten verleent, gehouden door Dhr. D. Rademaker.

Hoewel een overeenkomst tussen de Aandeelhouders voor het Aanbod de onderlinge relaties beheerst (zie paragraaf 3.5.2.3), brengt dit geen enkele controle in rechte en in feite met zich mee over Emakina Group. Bovendien beschikt geen enkele Aandeelhouder voor het Aanbod individueel over een controle van de Vennootschap.

3.5.2. Aandeelhouders na de verwezenlijking van het Aanbod en het Aanbod aan de Werknemers

3.5.2.1. Aandeelhouderschap na de verwezenlijking van het Aanbod in de veronderstelling dat op het maximale bedrag van EUR 10,093 miljoen uit te geven Aandelen wordt ingeschreven, maar zonder uitoefening van de Overtoewijzingsoptie

Aandeelhouders	Aandeelhouder- schap voor het Aanbod		Aandeelhouderschap na het Aanbod Hypothese					
			Prijs van het Aanbod aan EUR 10		Prijs van het Aan- bod aan EUR 12		Prijs van het Aan- bod aan EUR 14	
	Aantal Aandelen	%	Aantal Aandelen	%	Aantal Aandelen	%	Aantal Aandelen	%
Dhr. D. Steisel	641.908	25,03	641.908	17,95	641.908	18,84	641.908	19,53
Dhr. B. Le Blévennec	641.908	25,03	641.908	17,95	641.908	18,84	641.908	19,53
Two4Two S.A.	1.075.238	41,92	1.075.238	30,07	1.075.238	31,55	1.075.238	32,71
Dhr. J. Deprez en zijn vennootschappen	160.956	6,27	160.956	4,50	160.956	4,72	139.138	4,89
<i>Dhr. J. Deprez</i>	<i>21.818</i>	<i>0,85</i>	<i>21.818</i>	<i>0,61</i>	<i>21.818</i>	<i>0,64</i>	<i>21.818</i>	<i>0,66</i>
<i>Antwerp CD Center BVBA</i>	<i>21.818</i>	<i>0,85</i>	<i>21.818</i>	<i>0,61</i>	<i>21.818</i>	<i>0,64</i>	<i>21.818</i>	<i>0,66</i>
<i>Commanditaire Vennootschap ACDC</i>	<i>117.320</i>	<i>4,57</i>	<i>117.320</i>	<i>3,28</i>	<i>117.320</i>	<i>3,44</i>	<i>117.320</i>	<i>3,57</i>
Zenyo BVBA	44.976	1,75	44.976	1,26	44.976	1,32	44.976	1,37
Personeel	0	0,00	11.164	0,31	9.300	0,27	7.969	0,24
Publiek	0	0,00	1.000.000	27,96	833.333	24,45	714.285	21,73
Totaal	2.564.986	100,00	3.576.150	100,00	3.407.619	100,00	3.287.240	100,00

3.5.2.2. Aandeelhouderschap na de verwenzenlijking van het Aanbod (inschrijving op het maximale bedrag van EUR 10,093 miljoen uit te geven Aandelen) bij volledige uitoefening van de Overtoewijzingsoptie

Aandeelhouders	Aandeelhouder- schap voor het Aanbod		Aandeelhouderschap na het Aanbod Hypothese					
			Prijs van het Aanbod aan EUR 10		Prijs van het Aan- bod aan EUR 12		Prijs van het Aan- bod aan EUR 14	
	Aantal Aandelen	%	Aantal Aandelen	%	Aantal Aandelen	%	Aantal Aandelen	%
Dhr. D. Steisel	641.908	25,03	604.369	16,90	610.626	17,92	615.095	18,71
Dhr. B. Le Blévennec	641.908	25,03	604.369	16,90	610.626	17,92	615.095	18,71
Two4Two S.A.	1.075.238	41,92	1.012.358	28,31	1.022.838	30,02	1.030.324	31,34
Dhr. J. Deprez en zijn vennootschappen	160.956	6,27	151.544	4,24	153.112	4,49	154.233	4,49
<i>Dhr. J. Deprez</i>	<i>21.818</i>	<i>0,85</i>	<i>12.406</i>	<i>0,35</i>	<i>13.974</i>	<i>0,41</i>	<i>15.095</i>	<i>0,46</i>
<i>Antwerp CD Center BVBA</i>	<i>21.818</i>	<i>0,85</i>	<i>21.818</i>	<i>0,61</i>	<i>21.818</i>	<i>0,64</i>	<i>21.818</i>	<i>0,66</i>
<i>Commanditaire Vennootschap ACDC</i>	<i>117.320</i>	<i>4,57</i>	<i>117.320</i>	<i>3,28</i>	<i>117.320</i>	<i>3,44</i>	<i>117.320</i>	<i>3,57</i>
Zenyo BVBA	44.976	1,75	42.346	1,18	42.784	1,26	43.096	1,31
Personeel	0	0,00	11.164	0,31	9.300	0,27	7.969	0,24
Publiek	0	0,00	1.150.000	32,16	958.333	28,12	821.428	24,99
Totaal	2.564.986	100,00	3.576.150	100,00	3.407.619	100,00	3.287.240	100,00

3.5.2.3. Aandeelhoudersovereenkomst

De Verkopende Aandeelhouders voor het Aanbod zijn een Aandeelhoudersovereenkomst overeengekomen (de «Aandeelhoudersovereenkomst»), waar de Vennootschap geen partij bij is, dat van toepassing zal zijn vanaf de eerste dag waarop de Aandelen genoteerd zullen zijn en waarvan de bepalingen de volgende zijn :

- (i) De Aandeelhouders verbinden zich ertoe te stemmen ten gunste van het behoud en de vernieuwing van het mandaat van de bestuurders benoemd tijdens de buitengewone algemene vergadering van de Vennootschap op 17 maart 2006, zijnde Dhr. Denis Steisel, Dhr. Brice Le Blévennec, Dhr. Karim Chouikri en de vennootschap Antwerp CD Center, behalve wanneer er een reden tot herroeping bestaat op grond van zware fout begaan binnen de uitoefening van het mandaat.
- (ii) Bovendien zal elke Aandeelhouder die minimum 20% van de stemrechten binnen de Vennootschap bezit, het recht hebben om één kandidaat-bestuurder voor te stellen per schijf van 20% stemrechten waarover hij beschikt. Elke Aandeelhouder verbindt er zich toe voor deze kandidaat-bestuurder(s) voorgesteld door een andere Aandeelhouder te stemmen, op voorwaarde dat deze laatste het recht heeft deze kandidaat-bestuurder(s) voor te stellen in functie van het aantal schijven van 20% stemrechten binnen de Vennootschap waarover hij beschikt.

Vermits elk Aandeel recht geeft op één stem, beschikken de belangrijkste Aandeelhouders niet over meerdere stemrechten.

3.6. BEKENDMAKING VAN BELANRIJKE DEELNEMINGEN

In toepassing van het reglement van Alternext zal de Vennootschap tevens elke wijziging bekend maken van de voorwaarden, rechten of garanties verbonden aan haar effecten, evenals de overschrijding naar boven of beneden toe, door om het even welke persoon, alleen handelend of na overleg, van de participatiedrempels die 25%, 50%, 75% of 95% van het kapitaal of van de stemrechten vertegenwoordigen, dit binnen een termijn van 5 beursdagen volgend op de dag waarop de Vennootschap er kennis van heeft gekregen.

3.7. OPENBARE OVERNAMEAANBIEDINGEN

Overeenkomstig de Wet van 2 maart 1989 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in ter beurze genoteerde vennootschappen en tot reglementering van de openbare overnameaanbiedingen (de «Wet OBA»), en het Koninklijk Besluit van 8 november 1989 op de openbare overnameaanbiedingen en de wijzigingen in de controle op vennootschappen (het «Koninklijk Besluit OBA»), zijn openbare overnameaanbiedingen op stemrechtverlenende effecten uitgegeven door een vennootschap die een openbaar beroep heeft gedaan op het spaarwezen, onderworpen aan het toezicht van de CBFA, en mogen geen aanvang nemen vóór de goedkeuring door de CBFA van een aanbodprospectus. Indien het overnamebod leidt tot de verwerving van 90% of meer van de stemrechtverlenende effecten, dan moet het overnamebod worden heropend om de aandeelhouders die hierop niet zijn ingegaan de gelegenheid te geven om hun effecten te verkopen tegen biedprijs.

Een persoon die de bedoeling heeft om, alleen of gezamenlijk met anderen, de gezamenlijke of exclusieve controle te verwerven in een vennootschap die een openbaar beroep heeft gedaan op het spaarwezen, moet de CBFA ten minste vijf werkdagen voor de verwerving op de hoogte brengen.

Indien bij de verwerving van een controleparticipatie een prijs wordt betaald die hoger ligt dan de marktprijs van de effecten, dan moeten de overnemers een openbaar overnamebod doen of de verbintenis tot koershandhaving aangaan voor alle overblijvende stemrechtverlenende effecten (of rechten om stemrechtverlenende effecten te verwerven) van de Vennootschap. De prijs die wordt aangeboden aan de overblijvende effectenhouders moet gelijk zijn aan de hoogste prijs die werd betaald aan de verkoper of verkopers van de controleparticipatie gedurende de voorbije twaalf maanden.

3.8. UITKOOPBOD

Overeenkomstig de Wet OBA en het Koninklijk Besluit OBA kan een persoon die, alleen of in onderling overleg handelend, 95% bezit van de stemrechtverlenende effecten van een naamloze vennootschap die een openbaar beroep doet of heeft gedaan op het spaarwezen, door middel van een uitkoopbod het geheel van de stemrechtverlenende effecten van deze vennootschap verkrijgen. Na afloop van de procedure worden de niet-aangeboden effecten geacht van rechtswege te zijn overgegaan op de bieder. Na afloop van het uitkoopbod wordt de vennootschap niet langer beschouwd als een vennootschap die een openbaar beroep op het spaarwezen doet of heeft gedaan, tenzij de door die vennootschap uitgegeven obligaties nog onder het publiek verspreid zijn. De vergoeding voor de aandelen dient te bestaan in een som geld, en dient, ten einde de belangen van de overdragende aandeelhouders veilig te stellen, de werkelijke waarde te vertegenwoordigen.

Een vereenvoudigde procedure van uitkoopbod is van toepassing indien, ingevolge een vrijwillig publiek overnamebod in geld, en onder de voorwaarde dat de bieder zich dit recht heeft voorbehouden in het prospectus, de bieder minstens 95% van de effecten bezit waarop het uitkoopbod slaat en 66% van de effecten heeft verworven, die hij niet bezat voor het lanceren van het overnamebod. In dat geval heeft de bieder het recht om zijn overnamebod te heropenen onder dezelfde voorwaarden gedurende 15 dagen na de publicatie van de resultaten van dat overnamebod, met het oog op het lanceren van een uitkoopbod op de overblijvende effecten.

4. CORPORATE GOVERNANCE

4.1. ALGEMEEN

Dit hoofdstuk geeft een overzicht weer van de regels en principes die de corporate governance van de Vennootschap organiseren, overeenkomstig het Wetboek van vennootschappen en de statuten van de Vennootschap, gecoördineerd op 24 mei 2006.

Het corporate governance charter van de Vennootschap zal worden aangenomen in overeenstemming met de aanbevelingen uiteengezet in de Belgische Corporate Governance Code, die werd uitgegeven op 9 december 2004 door de Belgische Commissie Corporate Governance (de "Code"). Corporate governance wordt in de Code gedefinieerd als zijnde een reeks van regels en gedragingen op basis waarvan vennootschappen worden bestuurd en gecontroleerd. De Code is gebaseerd op een "pas toe of leg uit"-systeem: Belgische beursgenoteerde vennootschappen dienen de Code te volgen, maar zouden kunnen afwijken van haar bepalingen en richtlijnen (doch niet van haar principes), op voorwaarde dat ze de rechtvaardiging voor deze afwijking bekendmaken.

Na de verwezenlijking van het Aanbod, zal de Vennootschap de aanbevelingen van deze Code aannemen en respecteren. Ten dien einde zal de Vennootschap een charter voor corporate governance aannemen dat zal worden aangepast aan de eigenaardigheid van de Vennootschap op basis van het "pas toe of leg uit"-systeem zoals voorzien in de Code.

Het charter zal ter beschikking worden gesteld op de website van de Vennootschap www.emakina.com, en zal gratis te verkrijgen zijn op de maatschappelijke zetel van de Vennootschap na de verwezenlijking van het Aanbod. In haar jaarverslag over het boekjaar dat afloopt op 31 december 2006, en dat zal worden gepubliceerd in 2007, zal de raad van bestuur tevens een bijzonder hoofdstuk wijden aan corporate governance, waarbij de corporate governance praktijken van de Vennootschap tijdens 2006 zullen worden beschreven, inclusief de toelichting, indien toepasselijk, over de afwijkingen van de Code, in overeenstemming met het principe "pas toe of leg uit".

4.2. RAAD VAN BESTUUR

4.2.1. Algemene bepalingen

De raad van bestuur van de Vennootschap kan alle handelingen stellen die noodzakelijk of nuttig zijn voor de verwezenlijking van het maatschappelijk doel van de Vennootschap, met uitzondering van deze die, volgens de toepasselijke wet of de statuten van de Vennootschap, exclusief zijn voorbehouden aan de algemene vergadering van aandeelhouders.

De Raad van bestuur van de Vennootschap is samengesteld uit minimum 5 leden. Vanaf de verwezenlijking van het Aanbod zullen drie bestuurders onafhankelijke bestuurders zijn in de zin van artikel 524 van het Wetboek van vennootschappen.

Bestuurders worden verkozen door de algemene vergadering van Aandeelhouders, voor een termijn van maximum 6 jaar. Indien een bestuurdersmandaat vacant is als gevolg van diens overlijden of ontslagneming, hebben de overblijvende bestuurders, overeenkomstig het Wetboek van vennootschappen, het recht om

tijdelijk een nieuwe bestuurder te benoemen om voorlopig in de vacature te voorzien, tot de eerstvolgende algemene vergadering van Aandeelhouders. De nieuwe bestuurder eindigt het mandaat van de bestuurder die hij vervangt.

Een vergadering van de raad van bestuur is geldig samengesteld indien ten minste de helft van de leden er persoonlijk aanwezig is of vertegenwoordigd wordt. De vergaderingen van de raad van bestuur worden bijeengeroepen door de voorzitter van de raad van bestuur of door ten minste twee bestuurders. De voorzitter van de raad van bestuur heeft geen doorslaggevende stem over de aangelegenheden die aan de raad van bestuur worden voorgelegd.

4.2.2. Voorzitter

Vanaf de afsluiting van het Aanbod zal de heer Brice Le Blévennec de voorzitter van de raad van bestuur zijn.

4.2.3. Onafhankelijke bestuurders

Een bestuurder wordt beschouwd als een onafhankelijk bestuurder indien hij voldoet aan de criteria zoals bepaald in artikel 524 van het Wetboek van vennootschappen.

4.2.4. Samenstelling van de raad van bestuur

Vanaf de afsluiting van het Aanbod en de Notering van de Aandelen van de Vennootschap, zal de raad van bestuur bestaan uit 8 leden die allen, in het kader van de uitoefening van hun functie van bestuurder, hun woonplaats kiezen op de maatschappelijke zetel van de Vennootschap. Deze zijn :

Bestuurder	Uitvoerend	Niet Uitvoerend	Onafhankelijk	Einde mandaat
Dhr. Denis Steisel	x			Gewone algemene vergadering van 2010
Dhr. Brice Le Blévennec	x			Gewone algemene vergadering van 2010
Dhr. Karim Chouikri	x			Gewone algemene vergadering van 2009
Antwerp CD Center (vertegenwoordigd door Dhr. John Deprez)	x			Gewone algemene vergadering van 2010
Dhr. Marc Waha*		x	x	Gewone algemene vergadering van 2009
Dhr. Magnus Schiller*		x		Gewone algemene vergadering van 2009
Dhr. François Gillet*		x	x	Gewone algemene vergadering van 2009
Dhr. Gautier Bataille de Longprey*		x	x	Gewone algemene vergadering van 2009

* Hun mandaat neemt een aanvang op de datum van de notering van de Aandelen.

Denis Steisel

Denis Steisel is geboren in 1959. Dhr. Steisel is bestuurder van de Vennootschap sinds 2000. Hij behaalde zijn diploma in de economische wetenschappen aan de Université catholique de Louvain. Hij begon zijn loopbaan als SAP-deskundige, met name als Business Unit Manager bij Econocom, vervolgens was hij mede-oprichter en algemeen directeur van Expert Finance Consulting, alvorens zich toe te wijden aan het Internet en aan de elektronische handel. In 1998 richtte hij Make it Happen op, sinds 1999 gekend onder de naam Emalaya en vandaag als Emakina Belgique. Sinds 2001 is Dhr. Steisel verantwoordelijk voor business development, finance en het bestuur binnen Emakina. Dhr. Steisel is of was bestuurder/zaakvoerder van de volgende vennootschappen tijdens de jongste vijf jaar : Expert Finance Consulting, IDS Scheer France (gekend onder de handelsnaam Expert Logiciel et Finance), Expert Finance Luxembourg, Software and Technologies, Ex Machina Interactive Architects, Emakina Belgique* en Emakina France*.

* mandats encore en cours

- Brice Le Blévennec** Brice Le Blévennec is geboren in 1967. Dhr. Le Blévennec is bestuurder van de Vennootschap sinds 2001. In 1991 heeft Dhr. Le Blévennec Ex Machina opgericht, een vennootschap actief op het terrein van nieuwe technologieën. Dhr. Le Blévennec startte een aantal projecten en richtte, gesteund door zijn succes, in 1998 de vennootschappen Ex Machina Graphic Design (grafische studio) en Ex Machina Interactive Architects (web agency) op, welke laatste in 2001 fuseerde met Emalaya. In 1999 startte hij NetBusiness S.A. (vandaag ContactOffice Group S.A.), welke de site ContactOffice.com ontwikkelde, momenteel aanwezig in Frankrijk, Nederland en het Verenigd Koninkrijk. In 10 jaar heeft Dhr. Le Blévennec verschillende radio- en televisie-uitzendingen gepresenteerd, waaronder CyberCafé21 (Radio21, daarna RTBF2) en NetBusinessNews (BFM). Als Internet specialist wordt hij regelmatig gevraagd om toespraken te geven bij seminars, congressen en conferenties zowel in België als in het buitenland. De afgelopen vijf jaar is of was Dhr. Le Blévennec bestuurder/zaakvoerder van de volgende vennootschappen : Ex Nihilo Uno*, Contact Office Group*, Ex Machina*, Ex Machina Television*, Ex Tempore*, Ex Machina Interactive Architects, Demain Ou Après Demain, Ex Machina Graphic Design en Emakina Belgique*.
* mandaat loopt nog
- Karim Chouikri** Karim Chouikri is geboren in 1970. Dhr. Chouikri is bestuurder van de Vennootschap sinds maart 2006. Hij is handelsingenieur van opleiding (Ecole de commerce Solvay, 1994). Als aandeelhouder, bestuurder of consultant heeft hij deelgenomen aan de ontwikkeling van verschillende vennootschappen, actief op het vlak van nieuwe technologieën, Internet, de media of marketing. Dhr. Chouikri is of was gedurende de afgelopen vijf jaar bestuurder van de volgende vennootschappen : Mediadreams*, NetHolding*, Netcapital en B.C.I.*.
* mandaat loopt nog
- John Deprez** John Deprez is geboren in 1970. Dhr. Deprez is actief binnen de raad van bestuur van de Vennootschap sinds 2001, ofwel rechtstreeks als bestuurder, ofwel als vaste vertegenwoordiger van een bestuurder, met name de vennootschap Antwerp CD Center. Handelsingenieur van opleiding, heeft Dhr. Deprez Emakina vervoegd in mei 2001 als executive manager. Hij is verantwoordelijk voor de Nederlandstalige markt, evenals voor meer technische projecten. Dhr. Deprez heeft zeer belangrijke opdrachten gesloten bij topklanten zoals Fortis, SN Brussels Airlines en Base. Dhr. Deprez is of was gedurende de afgelopen vijf jaar bestuurder/zaakvoerder van de volgende vennootschappen : Antwerp CD Center*, nVidea*, ACDC Commanditaire Vennootschap* en Emakina Belgique*.
* mandaat loopt nog
- Gautier Bataille de Longprey** Gautier Bataille de Longprey is geboren in 1962. Dhr. Bataille de Longprey is burgerlijk ingenieur (wiskunde toegepast op de economie). Hij heeft een aanzienlijke professionele ervaring op vlak van de banksector en meer bepaald inzake verrichtingen op de financiële markten. De jongste tien jaar heeft hij verschillende directeurs- en bestuurdersfuncties uitgeoefend binnen Bank Degroef. Hij is bestuurder van de volgende vennootschappen : Fittech SA*, Degroef Investissement*, Orban Finance SA*, PASIA SA* en Overijse Private Tennis Club SC*.
* mandaat loopt nog
- Marc Waha** Marc Waha is geboren in 1970. Dhr. Waha is licentiaat in de rechten aan de Université Libre de Bruxelles (1994) en behaalde een master in laws aan de Universiteit van Michigan (1996). Hij is advocaat aan de balie van Brussel en van New York. Hij is reeds gedurende tien jaar actief binnen het rechtsdomein van het mededingingsrecht in een internationale context. Op deze manier heeft Dhr. Waha aanzienlijke ervaring verworven op vlak van internationale fusies en acquisities en heeft hij tevens de nodige kennis verworven van de zakenwereld in tal van industriële sectoren, zoals de media, de reclamesector en de informatietechnologieën, en dit vooral in de Benelux, de Verenigde Staten en Azië. Hij heeft zijn activiteit als advocaat uitgeoefend in Japan (1994), New York (1996-97) en Brussel (1997 tot op heden). Hij heeft in de loop van de jongste vijf jaar geen functies van bestuurder of zaakvoerder uitgeoefend.

Magnus Schiller Magnus Schiller, 62 jaar, behaalde een diploma in de rechten aan de universiteit van Stockholm en in HND Management van het City of London College. Hij startte zijn carrière als magistraat : hij is rechter geweest aan het Hof van Beroep van Stockholm en secretaris bij het Hooggerechtshof van Zweden. Daarna heeft hij zijn juridische loopbaan voortgezet als advocaat-fiscalist. Vervolgens heeft hij zijn activiteiten verlegd naar het risicokapitaal; zo heeft hij deelgenomen aan de ontwikkeling van verschillende projecten en vennootschappen. Hij heeft talrijke vennootschappen gefinancierd die actief waren binnen het domein van de technologie en de menswetenschappen. Hij is oprichter en bestuurder van Mediadreams S.A.*. Gedurende de jongste vijf jaar was hij tevens bestuurder van First Cross Road S.A.
* mandaat loopt nog

François Gillet François Gillet is geboren in 1960. Dhr. Gillet is van opleiding handels- en managements-ingenieur aan het IAG. In 1984 trad hij in dienst bij Union Minière als adjunct van de financiële directeur, waar hij belast werd met het financiële aspect van de aanwervingen, strategische plannen en specifieke projecten. In 1988 vervoegde hij de financiële holding Sofina waar hij momenteel directeur is. Hij is er verantwoordelijk voor de opvolging van verscheidene investeringen, waaronder momenteel Colruyt, Dolmen, Luxempart, Codic International, Callataÿ & Wouters, en private equity-activiteiten in de Benelux. Naast zijn opleiding aan de IAG tijdens dewelke hij aan de University of Western Ontario (Canada) heeft gestudeerd in het kader van het internationaal uitwisselingsprogramma, heeft hij tevens het programma van de Cepac (ULB), het Advanced Management Program (Insead) en een fiscale opleiding aan de Handelsschool Saint Louis gevolgd. Dhr. Gillet was en is in de afgelopen vijf jaar bestuurder van de volgende vennootschappen : Cattalaÿ & Wouters Association d'ingénieurs conseils*, Dolmen Computer Applications*, Mitiska Net Fund Europe*, Sofindev II*, Cimac Invest, Advent Management Belgium*, Etablissements Franz Colruyt*, Sofindev*, Bencis Buy Out Fund I*, Luxempart (Luxembourg)*, Coic International*, Rendex*, Simelco en Utopia.
* mandaat loopt nog

Verklaring met betrekking tot geschillen i.v.m. bestuurders

Op de datum van dit Prospectus, heeft (of is) geen van de bestuurders van de Vennootschap die deze functie bekleedt op het ogenblik van de verwezenlijking van het Aanbod tijdens de periode van de voorbije vijf jaar :

- een veroordeling opgelopen wegens fraude;
- een uitvoerende functie gehad als directeur generaal of als lid van de administratieve, bestuurs- of toezichthoudende organen van een vennootschap betrokken in een faillissement, haar curatorschap of haar vereffening gedurende de vijf jaar voorafgaand aan het Aanbod; of het voorwerp uitgemaakt van enige officiële openbare beschuldiging en/of sanctie door een openbare of regelgevende autoriteit (inclusief een daartoe aangesteld professioneel orgaan); of
- ooit door een rechtbank ontheven uit zijn functie als lid van de administratieve, bestuurs- of toezichthoudende organen van een vennootschap, en evenmin uit zijn activiteit van beheer of uitvoering van de zaken van enige vennootschap.

4.3. COMITÉS BINNEN DE RAAD VAN BESTUUR

4.3.1. Algemeen

De raad van bestuur kan gespecialiseerde comités oprichten, met het oog op de analyse van specifieke aangelegenheden en het adviseren van de raad van bestuur over deze aangelegenheden. De comités zijn louter adviserende organen, en de beslissingsbevoegdheid blijft liggen bij de collegiale verantwoordelijkheid van de raad van bestuur. De raad van bestuur bepaalt het huishoudelijk reglement van elk comité alsook de organisatie, de procedures, het beleid en de activiteiten van deze comités.

De raad van bestuur zal een Auditcomité, een Vergoedingscomité en een Benoemingscomité oprichten. De raad heeft op dit moment niet de intentie om andere comités op te richten aangezien hij van mening is dat de omvang van de Vennootschap geen bijkomende comités vereist.

4.3.2. Auditcomité

Het Auditcomité van de Vennootschap zal bestaan uit drie leden, die allen niet-uitvoerende bestuurders zijn en waarvan de meerderheid onafhankelijke bestuurders zijn. Het Auditcomité heeft de volgende taken :

- de controle, en indien vereist, het onderzoek van de rekeningen van de Vennootschap;
- de auditwerkzaamheden opvolgen;
- de betrouwbaarheid van de financiële informatie van de Vennootschap evalueren;
- het contact met de commissaris en de wettelijkheid van de rekeningen beoordelen ("compliance");
en
- het toezicht op de interne controleprocedures.

Het Auditcomité zal op regelmatige wijze verslag uitbrengen bij de raad van bestuur over de rekeningen van Emakina. Het Auditcomité zal ten minste vier maal per jaar samenkomen.

4.3.3. Vergoedingscomité

Het Vergoedingscomité van de Vennootschap zal bestaan uit drie leden, die allen niet-uitvoerende bestuurders zijn en waarvan de meerderheid onafhankelijke bestuurders zijn. Het Vergoedingscomité zal jaarlijks de kaderleden ("key managers") van de Vennootschap evalueren. Het zal tevens voorstellen doen aan de raad van bestuur met betrekking tot de vergoeding van de niet-uitvoerende bestuurders en de hieruit voortvloeiende voorstellen die moeten worden voorgelegd aan de algemene vergadering van Aandeelhouders, alsook met betrekking tot de bezoldiging van de uitvoerend bestuurders. Het zal tevens voorwaarden vastleggen voor mogelijke stock-optieplannen voor het personeel. Het Vergoedingscomité komt ten minste twee maal per jaar bijeen.

4.3.4. Benoemingscomité

Het Benoemingscomité van de Vennootschap zal bestaan uit drie leden waarvan de meerderheid onafhankelijke bestuurders zullen zijn. Het Benoemingscomité geeft aanbevelingen aan de raad van bestuur betreffende de benoeming van bestuurders. De rol van het Benoemingscomité bestaat erin toe te zien op het goede verloop van de benoemings- en de herverkiezingsprocedure, opdat deze op een objectieve en professionele manier worden georganiseerd. In het bijzonder zal het Benoemingscomité :

- de benoemingsprocedure voor bestuurders opstellen;
- op gezette tijdstippen de omvang en de samenstelling van de raad van bestuur evalueren en aanbevelingen voorleggen aan de raad van bestuur voor eventuele wijzigingen;
- kandidaten voor vacante functies identificeren en ter goedkeuring voorstellen aan de raad van bestuur;
- zijn opinie geven betreffende de benoemingsvoorstellen vanwege de aandeelhouders;
- de vragen die rijzen n.a.v. opvolging naar behoren onderzoeken.

Het Benoemingscomité onderzoekt de voorstellen van de betrokken partijen, inclusief het management en de aandeelhouders. De CEO is in het bijzonder bevoegd om voorstellen te onderwerpen aan het Benoemingscomité en om naar behoren geraadpleegd te worden door deze laatste, zeker wanneer het vragen betreft aangaande uitvoerend bestuurders of het uitvoerend management. Het Benoemingscomité houdt minstens twee vergaderingen per jaar.

4.4. UITVOEREND COMITÉ

4.4.1. Algemeen

De raad van bestuur zal een afgevaardigd-bestuurder benoemen die zal worden bijgestaan door de uitvoerend bestuurders : samen zullen zij het Uitvoerend Comité vormen. Het huishoudelijk reglement van het Uitvoerend Comité zal worden opgesteld door de raad van bestuur.

Het Uitvoerend Comité is geen directiecomité in de zin van artikel 524bis van het Wetboek van vennootschappen.

4.4.2. Chief Executive Officer (CEO) en afgevaardigd-bestuurder

De raad van bestuur zal een afgevaardigd-bestuurder benoemen tijdens de eerste raad volgend op de verwezenlijking van het Aanbod, met name Dhr. Denis Steisel. Zijn mandaat kan worden herroepen door de raad van bestuur van de Vennootschap. De raad van bestuur zal Dhr. Steisel tevens benoemen als CEO, die de eindverantwoordelijkheid zal dragen ten aanzien van de raad van bestuur voor het management van de Vennootschap en voor de uitvoering van de beslissingen van de raad van bestuur, in het kader van de strategie, de planning, de waarden en de budgetten die werden goedgekeurd door de raad van bestuur.

De afgevaardigd-bestuurder is door de raad van bestuur belast met het dagelijks bestuur van de Vennootschap. In deze hoedanigheid leidt hij en oefent hij toezicht uit over de verschillende centrale departementen en bedrijfseenheden van Emakina, en rapporteert hij over zijn activiteiten aan de raad van bestuur.

4.4.3. Samenstelling van het Uitvoerend Comité

Op het ogenblik van de afsluiting van het Aanbod, zal het Uitvoerend Comité samengesteld zijn uit vier leden : Dhr. Denis Steisel (Chief Executive Officer en Chief Financial Officer), Dhr. Karim Chouikri (overnamers en integratie), Dhr. Brice Le Blévenec (creatie en verkoop) en Antwerp CD Center, vertegenwoordigd door Dhr. John Deprez (verantwoordelijke van de ploeg van ontwikkelaars, Chief Technology Officer).

4.5. BEZOLDIGING VAN DE BESTUURDERS EN VAN HET UITVOEREND COMITÉ

4.5.1. Bestuurders

In 2004 en in 2005 hebben de bestuurders van de Vennootschap, in deze hoedanigheid, geen vergoeding ontvangen. Voor het jaar 2006 zal de raad van bestuur een totale vergoeding voorstellen van EUR 45.000 voor alle niet-uitvoerende bestuurders. Bestuurders die lid zijn van het Auditcomité zullen tevens EUR 1.000 ontvangen voor elke vergadering van het Auditcomité waaraan zij deelnemen. De bestuurders die lid zijn van het Vergoedingscomité of van het Benoemingscomité zullen eveneens EUR 500 ontvangen voor elke vergadering van deze comités waaraan ze deelnemen.

4.5.2. Uitvoerend Comité

De totale vergoeding die in 2005 door de Vennootschap aan het Uitvoerend Comité werd betaald, bedroeg EUR 332.688. Behoudens de bedragen die verschuldigd zijn overeenkomstig het arbeidsrecht, zal de Vennootschap geen enkel bedrag verschuldigd zijn in geval van ontslag van een lid van het Uitvoerend Comité.

4.6. AANDELEN IN HET BEZIT VAN DE NIET-UITVOERENDE BESTUURDERS EN VAN DE LEDEN VAN HET UITVOEREND COMITÉ

4.6.1. Aandelen in het bezit van niet-uitvoerende bestuurders

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de aandelen die voor het Aanbod en het Aanbod voor de Werknemers rechtstreeks of onrechtstreeks werden aangehouden door de bestuurders die geen lid zijn van het Uitvoerend Comité.

Niet-uitvoerend bestuurder	Rechtstreeks aangehouden Aandelen		Onrechtstreeks/transitief aangehouden Aandelen	
	Aantal Aandelen	Percentage van het maatschappelijk kapitaal	Aantal Aandelen	Percentage van het maatschappelijk kapitaal
Dhr. M. Schiller	0	0%	1.075.238/216.123**	41,92/8,43%
Dhr. M. Walha*	0	0%	0	0%
Dhr. F. Gillet*	0	0%	0	0%
Dhr. G. Bataille de Longprey*	0	0%	0	0%

* Onafhankelijk bestuurder

** De vennootschap Two4Two is een holding-maatschappij waarvan de aandeelhouders Dhr. S. Vinçotte (50%) en de vennootschap Mediadreams S.A. (50%) zijn. Mediadreams is een holding-maatschappij waarvan de aandeelhouders Dhr. K. Chouikri (29,9%), Dhr. A. Chouikri (29,9%) en Dhr. Schiller (40,2%) zijn; 1.075.238 is de totale participatie van Two4Two in Emakina. 216.123 is de transitieve participatie van Dhr. M. Schiller in Emakina verkregen door 1.075.238 te vermenigvuldigen met de participatie van Mediadreams in Two4Two en met de participatie van Dhr. M. Schiller in Mediadreams.

4.6.2. Aandelen in het bezit van de leden van het Uitvoerend Comité

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de aandelen die voor het Aanbod en het Aanbod aan de Werknemers rechtstreeks of onrechtstreeks werden aangehouden door de leden van het Uitvoerend Comité.

Uitvoerend bestuurder	Rechtstreeks aangehouden Aandelen		Onrechtstreeks/transitief aangehouden Aandelen	
	Aantal Aandelen	Percentage van het maatschappelijk kapitaal	Aantal Aandelen	Percentage van het maatschappelijk kapitaal
D. Steisel	641.908	25,03%	0	0%
B. Le Blévennec	641.908	25,03%	0	0%
J. Deprez	21.818	0,85%	139.138*	5,42%
K. Chouikri	0	0%	1.075.238/160.748**	41,92/6,27%

* Via zijn participatie in Antwerp CD Center BVBA en in de Commanditaire Vennootschap ACDC.

** De vennootschap Two4Two is een holding-maatschappij waarvan de aandeelhouders Dhr. S. Vinçotte (50%) en de vennootschap Mediadreams S.A. (50%) zijn. Mediadreams is een holding-maatschappij waarvan de aandeelhouders Dhr. K. Chouikri (29,9%), Dhr. A. Chouikri (29,9%) en Dhr. Schiller (40,2%) zijn; 1.075.238 is de totale participatie van Two4Two in Emakina. 160.748 is de transitieve participatie van Dhr. K. Chouikri in Emakina verkregen door 1.075.238 te vermenigvuldigen met de participatie van Mediadreams in Two4Two en met de participatie van Dhr. K. Chouikri in Mediadreams.

4.7. DE COMMISSARIS

Sinds 17 maart 2006 is Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BV, met maatschappelijke zetel Marcel Thirylaan 204 te 1200 Brussel, vertegenwoordigd door de heer Eric Golenvaux, vennoot, de commissaris van de Vennootschap. Sinds 20 maart 2006, werd Ernst & Young Bedrijfsrevisoren tevens als commissaris benoemd van de Belgische dochter, Emakina Belgique.

Dhr. Eric Golenvaux, vennoot, is verantwoordelijk voor de controle en de certificatie van de statutaire jaarrekeningen van de Vennootschap en haar Belgische dochter, Emakina Belgique, evenals van de geconsolideerde jaarrekeningen van de Vennootschap voor de boekjaren afsluitende per 31 december 2005, 2006 en 2007. Bovendien heeft de raad van bestuur Ernst & Young Bedrijfsrevisoren gemachtigd voor (i) de certificering van de geconsolideerde en niet-geconsolideerde rekeningen van de Vennootschap en van haar Belgische dochter Emakina Belgique voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2004, en (ii) het beperkt nazicht van de tussentijdse geconsolideerde jaarrekeningen van de Vennootschap afgesloten op 31 maart en 30 juni 2006.

De jaarvergoeding voor auditwerkzaamheden voor de Vennootschap en haar Belgische dochter bedroeg EUR 34.450 voor het boekjaar 2005. Het budget voor 2006 bedraagt EUR 31.200. In 2006 bedraagt de

jaarlijkse vergoeding voor de andere diensten die aan de Vennootschap en haar Belgische dochter werden geleverd door vennootschappen die aan de Commissaris zijn aanverwant, EUR 6.500.

Het driejarige mandaat van de commissaris zal vervallen op de jaarvergadering, die zal worden gehouden in 2008.

4.8. BELANGENCONFLICTEN VAN BESTUURDERS EN VAN DE LEDEN VAN HET UITVOEREND COMITÉ EN TRANSACTIES MET VERBONDEN VENNOOTSCHAPPEN

4.8.1. Belangenconflicten van bestuurders en van de leden van het Uitvoerend Comité

Artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen bevat bijzondere bepalingen die moeten worden nageleefd telkens wanneer een bestuurder rechtstreeks of onrechtstreeks een strijdig belang van vermogensrechtelijke aard heeft bij een beslissing of een verrichting die tot de bevoegdheid behoort van de raad van bestuur.

Overeenkomstig artikel 523, § 1 van het Wetboek van vennootschappen, zal de bestuurder die rechtstreeks of onrechtstreeks een belangenconflict heeft van vermogensrechtelijke aard, dit meedelen aan de andere bestuurders vóór de raad van bestuur een beslissing neemt met betrekking tot zulk strijdig belang. Zijn verklaring en de reden van voornoemd strijdig belang moeten worden opgenomen in de notulen van de raad van bestuur die de beslissing moet nemen. Met het oog op de publicatie ervan in het jaarverslag, omschrijft de raad van bestuur in de notulen de aard van de voorgenomen beslissing of transactie en verantwoordt hij het genomen besluit. Ook de vermogensrechtelijke gevolgen ervan voor de Vennootschap moeten worden vermeld in de notulen. Het jaarverslag moet de voornoemde notulen in hun geheel opnemen.

Indien de Vennootschap één of meer commissarissen heeft benoemd, moet de betrokken bestuurder tevens deze commissaris(sen) van zijn strijdig belang op de hoogte brengen. Het verslag van de commissarissen moet een afzonderlijke omschrijving bevatten van de vermogensrechtelijke gevolgen voor de Vennootschap van de besluiten van de raad van bestuur, ten aanzien waarvan een strijdig belang bestaat.

Indien de Vennootschap een openbaar publiek beroep op het spaarwezen doet of heeft gedaan, mag de betrokken bestuurder niet deelnemen aan de beraadslagingen of aan de stemming van de raad van bestuur over de verrichtingen of beslissingen waarbij er sprake is van een strijdig belang.

In geval van niet-naleving van het voorgaande, kan de Vennootschap de nietigheid vorderen van beslissingen of verrichtingen die hebben plaatsgevonden met overtreding van deze bepaling indien de wederpartij bij die beslissingen of verrichtingen van die overtreding op de hoogte was of had moeten zijn (Artikel 523, § 2 van het Wetboek van vennootschappen).

Artikel 523, § 1 van het Wetboek van vennootschappen is niet van toepassing :

- indien de beslissing of verrichting die tot de bevoegdheid behoort van de raad van bestuur, betrekking heeft op beslissingen of verrichtingen die tot stand zijn gekomen tussen vennootschappen, waarvan de ene rechtstreeks of onrechtstreeks ten minste 95 % bezit van de stemmen verbonden aan het geheel van de door de andere uitgegeven effecten, dan wel tussen vennootschappen waarvan ten minste 95 % percent van de stemmen verbonden aan het geheel van de door elk van hen uitgegeven effecten in het bezit zijn van een andere vennootschap (Artikel 523, §3, al. 1 van het Wetboek van vennootschappen); of
- indien de beslissing van de raad van bestuur betrekking heeft op gebruikelijke verrichtingen die plaatshebben onder de voorwaarden en tegen de zekerheden die op de markt gewoonlijk gelden voor soortgelijke verrichtingen (Artikel 523, § 3, al. 2 van het Wetboek van vennootschappen).

Op dit ogenblik hebben de bestuurders en de leden van het Uitvoerend Comité geen belangenconflict in de zin van artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen dat niet werd bekendgemaakt aan de raad van bestuur.

Geen enkel belangenconflict werd geregistreerd binnen de Vennootschap op de datum van het Prospectus.

4.8.2. Transacties met verbonden vennootschappen

Artikel 524 van het Wetboek van vennootschappen, dat van toepassing zal zijn op de Vennootschap van de verwezenlijking van het Aanbod, voorziet in een speciale procedure die moet worden nageleefd wanneer de beslissingen of transacties van de Vennootschap verband houden met de betrekkingen tussen de Vennootschap enerzijds en de met haar verbonden vennootschappen in de zin van artikel 6 van het Wetboek van vennootschappen (andere dan de dochtervennootschappen) anderzijds. De procedure vervat in artikel 524 moet ook nageleefd worden voor beslissingen of transacties die verband houden met betrekkingen tussen de dochtervennootschappen van de Vennootschap en vennootschappen die met die dochtervennootschappen verbonden zijn in de zin van artikel 6 van het Wetboek van vennootschappen (andere dan de dochtervennootschappen van de dochtervennootschappen). Zulke procedure is niet van toepassing op beslissingen of verrichtingen die plaatsvinden onder de voorwaarden en tegen de zekerheden die op de markt gewoonlijk gelden voor soortgelijke verrichtingen, noch op de beslissingen en verrichtingen die minder dan één procent van het geconsolideerd netto-actief van de Vennootschap vertegenwoordigen.

Alle beslissingen of verrichtingen waarop artikel 524 van toepassing is, moeten voorafgaandelijk onderworpen worden aan de beoordeling ervan door een comité van drie onafhankelijke bestuurders, dat wordt bijgestaan door één of meer onafhankelijke experts. Het comité omschrijft de aard van de beslissing of verrichting, de voor- of nadelen voor de Vennootschap en voor haar Aandeelhouders alsook de financiële gevolgen ervan en stelt vast of de beslissing of verrichting al dan niet van aard is de Vennootschap een nadeel te berokkenen dat, in het licht van het beleid dat de Vennootschap voert, kennelijk onrechtmatig is. Het comité brengt een schriftelijk gemotiveerd advies uit aan de raad van bestuur, die vervolgens een beslissing neemt in het licht van het advies van het comité. De raad van bestuur mag van het advies van het comité afwijken, maar moet in voorkomend geval vermelden op welke gronden van het advies van het comité wordt afgeweken. Het besluit van het comité moet samen met een uittreksel uit de notulen van de raad van bestuur worden afgedrukt in het jaarverslag van de Vennootschap.

4.9. RELATIES MET DE VERBONDEN VENNOOTSCHAPPEN

De Vennootschap sluit meestal dienstverleningscontracten af met haar dochtervennootschappen, op grond waarvan de Vennootschap optreedt als een dienstverlener via het uitvoeren van management activiteiten ten gunste van Emakina in het algemeen (bv. juridische, financiële, marketing en strategisch advies en ondersteuning). Deze overeenkomsten worden gesloten aan marktvoorwaarden en zijn niet van zeer groot belang voor Emakina. Voor de boekjaren 2004 en 2005 bedragen ze minder dan 1% van de geconsolideerde omzet van Emakina. Dit bedrag wordt ingehouden op het ogenblik van de consolidatie.

4.10. RELATIES MET DE BELANGRIJKE AANDEELHOUDERS

De huidige zakelijke en commerciële betrekkingen tussen de Aandeelhouders en hun verbonden vennootschappen enerzijds en de Vennootschap en haar dochtervennootschappen anderzijds omvatten onder andere de betrekkingen tussen de managementvennootschappen van de aandeelhouders-manager en Emakina. De bedragen die worden gefactureerd door de aandeelhouders-manager aan de Vennootschap en aan haar dochtervennootschappen zijn voor het boekjaar 2005 inbegrepen in de bedragen vermeld in punt 4.5.2 en zullen voor de toekomstige boekjaren bepaald worden door de raad van bestuur op verzoek van het Vergoedingscomité.

De Vennootschap en haar dochtervennootschappen verlenen overigens van tijd tot tijd diensten aan vennootschappen die onrechtstreeks aandeelhouder zijn van de Vennootschap. Deze diensten hebben de 2% van de geconsolideerde omzet van de Vennootschap voor de boekjaren 2004 en 2005 niet overschreden.

Afgezien van hetgeen werd vermeld in de twee bovenstaande paragrafen, heeft de Vennootschap geen belangrijk contract waardoor zij of enig ander lid van de groep wordt gebonden op het ogenblik van dit Prospectus.

Deze overeenkomsten worden gesloten aan de marktvoorwaarden.

5. DE MARKTOMGEVING

5.1. HET INTERNET, EEN ONMISBAAR INSTRUMENT

5.1.1. Inleiding

Het Internet is aan het licht gekomen in de jaren '90 en heeft sindsdien een spectaculaire groei gekend. Het Internet profileert zich vandaag als een massa medium op dezelfde wijze als de geschreven pers, de radio en de televisie.

Een "must" geworden in het medialandschap, heeft deze drager de deur geopend van een nieuwe ruimte voor business en communicatie, die, mettertijd en door ervaring, het grootste aantal overtuigd en voorzich gewonnen heeft.

Van simpele communicatieondersteuning, heeft het Internet zich opgedrongen als onmisbaar strategisch instrument voor elke onderneming die beslist heeft te evolueren in een globale wereld die "online" is. Of het nu gaat om contacten leggen, informatie of spelen, deze "verbinding" is een terrein van reflectie en creativiteit geworden die aanleiding heeft gegeven tot nieuwe business, nieuwe inkomsten en nieuwe opportuniteiten.

Men kan drie grote gebieden onderscheiden waarin ondernemingen investeren op het gebied van Internet: e-commerce die erop gericht is de verkoopprocessen te vergemakkelijken en te verbeteren dankzij online instrumenten, e-marketing die erop gericht is het medium Internet te gebruiken als ondersteuning voor marketing en e-business, een soort van e-commerce, uitgebreid tot alle interne en externe bedrijfsprocessen.

5.1.2. "E-commerce"⁹ : een verkoopsmiddel

Het Internet neemt vandaag een sleutelpositie in in het proces van heel wat aankoopbeslissingen. Wat ook het type van product/dienst is en wat ook de plaats van de transactie is (website, telefoon, winkel of elke andere fysieke plaats), de officiële website van de verkoper heeft zich opgedrongen als een invloedrijke en doorslaggevende factor in de aankoopbeslissing.

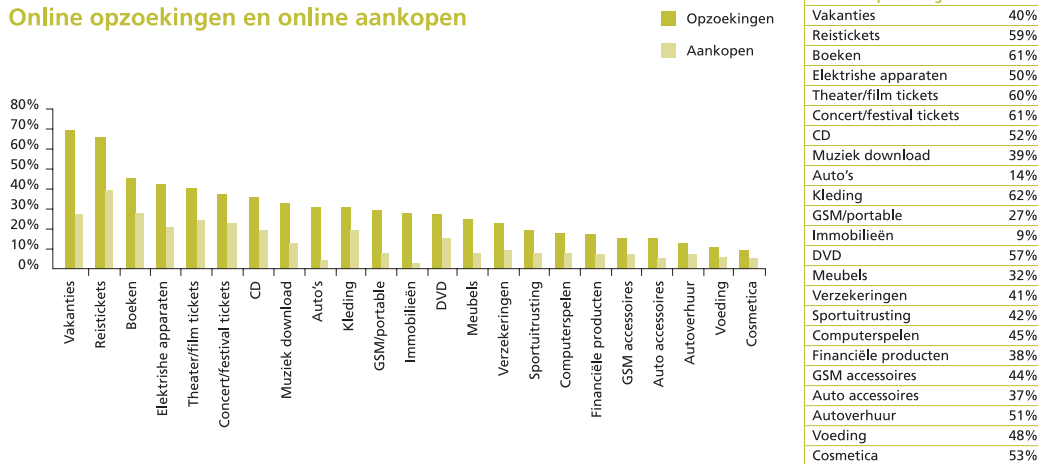
Websites zijn dan ook instrumenten van eerste orde geworden om de aandacht van de consument te trekken voor een merk en om hem of haar informatie te verschaffen inzake producten en diensten.

Een pan-Europese studie die besteld werd door de "European Interactive Advertising Association" en uitgevoerd werd door SPA/Synovate in november 2005, toont aan dat websites een belangrijke bron zijn wanneer de consument meer wenst te weten over een nieuw product of dienst, zelfs als, in talrijke gevallen, de opzoeking via Internet niet leidt tot een "online" aankoop maar eerder "offline".

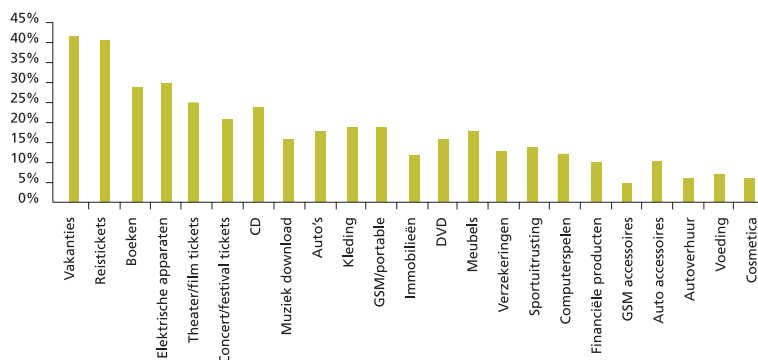
9. Bron = http://www.doubleclick.com/us/knowledge_central/documents/RESEARCH/dc_touchpointsIII_0507.pdf

Heeft u één van de volgende producten/diensten online gezocht/gekocht of online gezocht en niet online gekocht ?

Online opzoekingen en online aankopen



Online opzoekingen maar geen online aankoop



Bron : European Interactive Advertising Association

Mediascope Europe Study - e-commerce paneuropese resultaten - november 2005

SPA/Synovate

5.1.3. "E-marketing" : een nieuw communicatiemedium

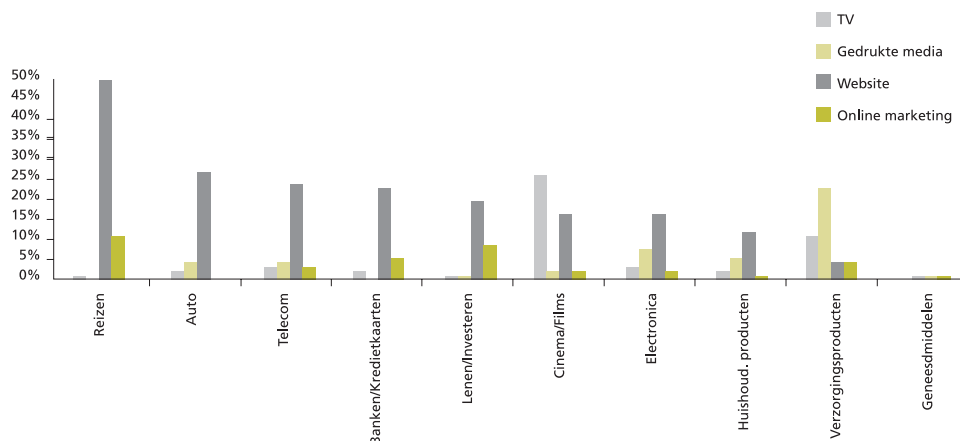
Naast de faciliteiten die Internet aanbiedt om een verkoop te automatiseren en om het proces aangenamer te maken voor de gebruiker en meer rendabel voor de verkoper, heeft Internet zijn bekendheid bewezen om de gebruiker te overtuigen.

Uit een enquête die in de Verenigde Staten werd uitgevoerd, betreffende de criteria die hun aankoopverrichting het meest beïnvloeden, hebben de ondervraagde personen websites aangehaald (of het nu gaat om officiële sites van merken of sites van kleinhandelaars) als informatiebronnen die belangrijker zijn dan reclame op de televisie. Deze tendens werd geobserveerd in 7 op 10 categorieën van producten/diensten. De interactieve marketing programma's (reclame op websites, getrouwheidsprogramma's per e-mail...) overtreffen eveneens de televisiereclame in drie categorieën (Reizen, Bank & kredietkaarten, Sparen en investering).

Afzonderlijk bekeken, overschrijdt elk kanaal van interactieve marketing (reclame op Internet, zoekmotoren, marketing per email ...) de prestaties opgetekend door middel van verkoop, de promoties in winkels en de televisiereclame in bepaalde soorten producten (met name in de reissector, de banksector en in de automobielsector). Wanneer deze veelvoudige kanalen verenigd zijn, boekt deze cijfercocktail betere resultaten dan de andere kanalen in bijna alle categorieën van producten en diensten.

Marketing via Internet beïnvloedt het aankoopgedrag sterk in vergelijking met televisiereclame en reclame via de geschreven pers

"Welk medium heeft uw aankoopbeslissing het meest beïnvloed?"



Bron: http://emea.doubleclick.com/uploadpdf/pdf/dc_touchpointsIII_0507_fr.pdf

In de voetsporen van de Verenigde Staten, is Europa sinds verschillende jaren getuige van een verschuiving van de marketing investeringen. Van de traditionele dure massa media, met een moeilijk controleerbare return on investment ("ROI") en de veel te verspreide doelgroepen, hebben de markten zich instinctief gericht naar de meer gerichte media en/ of op meer geïndividualiseerde wijze gebruikt.

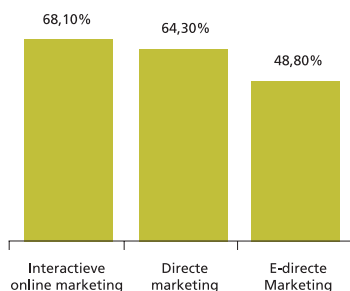
Internet is verreweg de grote begunstigde van deze nieuwe beweging. Zij is de ideale steun voor een gepersonaliseerde communicatie. Moduleerbaar tot het extreme, voegen de wisselwerkingen tussen de adverteerder en de consument die dit medium aanbiedt, een vermogen aan de flexibiliteit toe tot constante evaluatie van de resultaten (gecontroleerde ROI).

De budgetten evolueren van de televisie naar de directe marketing en het Internet

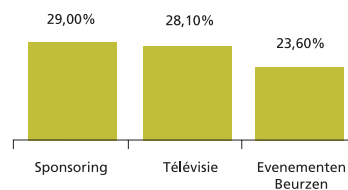
V: Welke media zullen aan belang winnen (Top 3)?

V: Welke media zullen een kleiner budget krijgen (Top 3)?

De stijging van directe online marketing is nog niet voorbij



Sponsoring, televisie, evenementen en beurzen zijn belangrijke verliezers



* Verschuiving verwacht van televisie naar:

- directe of indirecte marketing
- online activiteiten

* De vermindering van de budgetten voor handelsbeurzen, evenementen en sponsoring

* Het belangrijkste communicatiebudget in %: TV, kranten, directe marketing

* De "korte termijn ROI" is een duidelijk aanwezig criterium in de budgetverdeling voor communicatie. De massamedia worden niet geacht een steun te zijn voor een sterk merk.

Noot: de aangegeven percentages vertegenwoordigen het aantal ondervraagden die een stijging of een daling verwachten.

Noot: de top 3 van de vooruitgangen betreffen de media die waarschijnlijk de belangrijkste worden in het marketing communicatie budget.

Bron: Jaarlijkse marketing enquête 2005 © The House of Marketing

Na twee jaar van achteruitgang (2001 en 2002) en twee jaar van groei (2003 en 2004), genieten de ondernemingen die interactieve diensten aanbieden, van een belangrijke stijging van de vraag, met name:

- Verhoging van de uitgaven voor online marketing
- Het invoeren van marketing per email
- Stijging jaar na jaar van de transactievolumes in e-commerce, zowel bij de verbruikers als bij de ondernemingen

De ondernemingen die tijdens deze laatste jaren in hun webprojecten hebben geïnvesteerd, proberen steeds meer om hun ROI te maximaliseren.

5.1.4. "E-business" : een business katalysator

5.1.4.1. Een niet te omzeilen factor

In de huidige economie, worden de Europese ondernemingen geconfronteerd met veranderingen van omvang op hun respectieve markten. Zij dienen het hoofd te bieden aan een toenemende concurrentiedruk; het ontstaan van geglobaliseerde markten en de versnelling van innovatie, die de levensduur van producten sterk vermindert.

E-business is dan ook onmisbaar voor verscheidene redenen :

- Innovatie in de interne producten en processen
- Verbetering van competitiviteit en productiviteit
- Impact op de leveranciersketen

E-business vertegenwoordigt beduidend meer dan e-commerce. Het omvat ook alle interne en externe bedrijfsprocessen of het nu gaat om de relatie met leveranciers, klanten of commerciële partners.

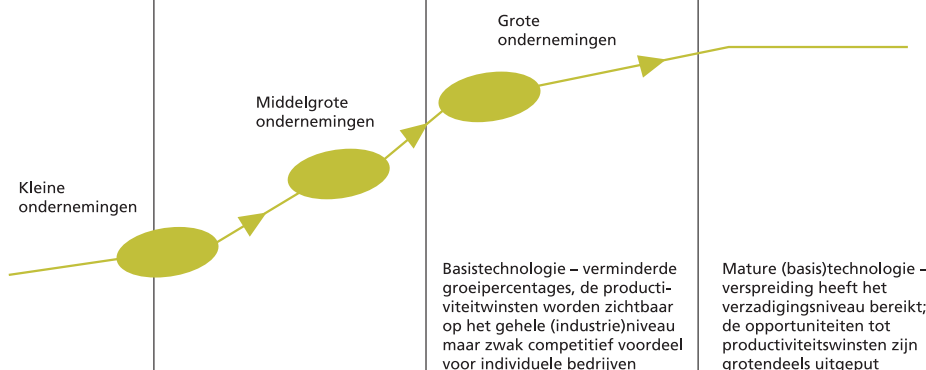
5.1.4.2. De curve van het invoeren van e-business (4 maturiteitsfases)

De curve van het invoeren van e-business: 4 maturiteitsfases

Verspreiding

Nieuwe technologie – vroege invoerders, belangrijk innovatiepotentieel maar nog in het experimentele stadium

Spitstechnologie – belangrijk groeipotentieel in verspreiding; opportuniteit tot productiviteitswinsten en competitiviteitsvoordelen voor individuele bedrijven



Bron : e-business W@tch (2005) http://www.ebusiness-watch.org/reBrons/documents/eBusiness-Report-2005_Exec_Summary.pdf

In grote bedrijven wordt e-business meer en meer een basistechnologie, terwijl de kleine ondernemingen nauwelijks het niveau bereiken waar de e-business toepassingen een sleuteltechnologie worden in het geheel van hun zaken.

De middelgrote ondernemingen situeren zich ergens tussen deze twee stadia van ontwikkeling. De impact van e-business op de productiviteit en strategische opportuniteiten varieert sterk naargelang hun maturiteitsniveau (zoals blijkt uit bovenstaande grafiek).

Het is mogelijk dat de strategische doelstellingen die met e-business worden geassocieerd, veranderen met de toenemende maturiteit van toepassingen. Tijdens deze laatste jaren was het potentieel van e-business voor de kostenvermindering een kernprioriteit, in het bijzonder in de fabrieksindustrie. Deze tendens hield verband met de internationale concurrentiedruk.

Als men zich voor diensten interesseert, is de situatie verschillend. In de detailhandel, zijn de marktgerichte activiteiten (zoals het ontginnen van nieuwe markten door de online verkoop) en de verbetering van de processen (zoals de leveranciersketens) belangrijke voorlopers op dit gebied geweest. In de toeristische industrie, zijn de opportuniteiten in marketing en in verkoop (online reservatie enz.) duidelijk een prioriteit tegenover de kostenvermindering.

De relevantie van ICT en e-commerce in 10 sectoren in 2005 (globale evaluatie gebaseerd op onderzoeksresultaten, research en case studies)						
Toepassing	Breedband penetratie	ICT voor Innovatie	ERP/SCM	Voorraden & aankoop	Marketing & verkoop	Globale betekenis
Sector						
Voeding en drank	•	•	••(•)	••	•	•(•)
Textiel	•	••	••	•	•	•
Uitgeverij	•••	••••	•	••	•••	••(•)
Farmaceutische industrie	•••	••	••••	•••	••	•••
Machine	••	••	•••	••	•(•)	••
Automobiel	•••	••	••••	•••	•(•)	•••
Luchtvaart	•••	••	•••	••••	•	•••
Bouw	•	•	•	•	•	•
Toerisme	••	••	•	••	•••(•)	••(•)
IT Diensten	••••	••••	•••	•••(•)	•••(•)	••••

• = Weinig relevant; •• = Gemiddeld relevant; ••• = Relevantie boven gemiddelde;

•••• = Zeer relevant; (•) = Enkel van toepassing in bepaalde gebieden

Bron : e-business W@tch (2005) - gebaseerd op de analyses van de respectieve sectorstudies

http://www.ebusiness-watch.org/resources/documents/eBusiness-Report-2005_Exec_Summary.pdf

E-business blijft zich dynamisch ontwikkelen in de EU en in de andere ontwikkelde economieën. De snelle vooruitgang in de draadloze technologie en de toenemende concurrentiedruk in een geglobaliseerde economie zijn met name twee factoren die de groei van e-business tijdens deze twee laatste jaren uitleggen. Nochtans varieert de gevolgde weg sterk volgens de industrie. Binnen elke sector, zijn de opportuniteiten en uitdagingen verschillend in functie van de grootte van de ondernemingen. Bovendien blijven er regionale ongelijkheden bestaan in het vermogen om de innovatie en de nieuwe informatie- en communicatietechnologie te omvatten.

5.2. EEN BELANGRIJK POTENTIEEL BLIJFT IN TE VULLEN

Als het Internet onmisbaar geworden lijkt in de mentaliteit en in de berekeningen van de ROI, blijven de Internet trends stijgen en blijven er nog talrijke investeringen uit te voeren. Er zijn minstens 4 factoren die een gunstige evolutie van de uitgaven in verband met Internet in België ondersteunen: de middelgrote ondernemingen investeren later dan de grote; bepaalde sectoren hebben vertraging, e-marketing is in volle groei en de Belgische markt is veelbelovend.

5.2.1. Kleine en middelgrote ondernemingen hebben een achterstand ten opzichte van de grote ondernemingen

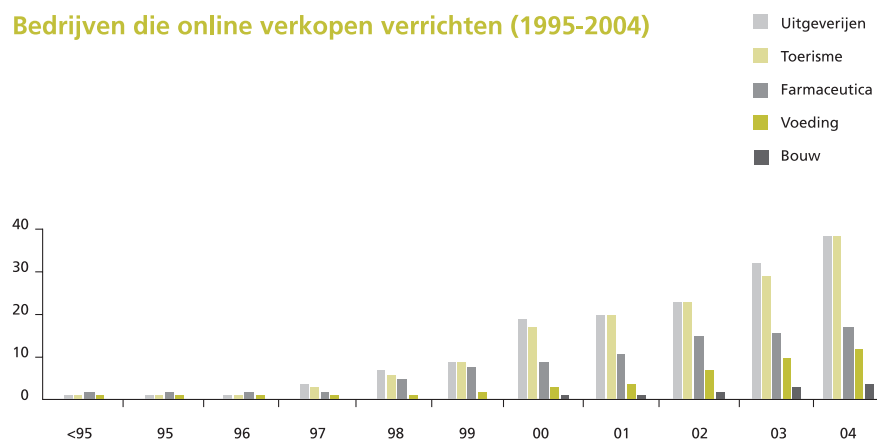
Zoals beschreven in punt 5.1.4.2 hebben de grote bedrijven krachtadig de e-business ingevoerd en de winsten die er uit voortvloeiden aangenomen. Het verschil tussen grote ondernemingen en kleine en middelgrote ondernemingen inzake investeringen in verband met Internet is aanzienlijk. Nochtans wordt de migratie van de vennootschappen naar het (zeer) hoge vermogen voortgezet. Deze kleinere ondernemingen zullen investeren en de opportuniteiten van kostenvermindering benutten naarmate de maturiteit van de toepassingen zich bevestigt en de systemen toegankelijker worden met betrekking tot prijzen en de inzetbaarheid.

5.2.2. Bepaalde sectoren benutten de voordelen van Internet nog niet ten volle

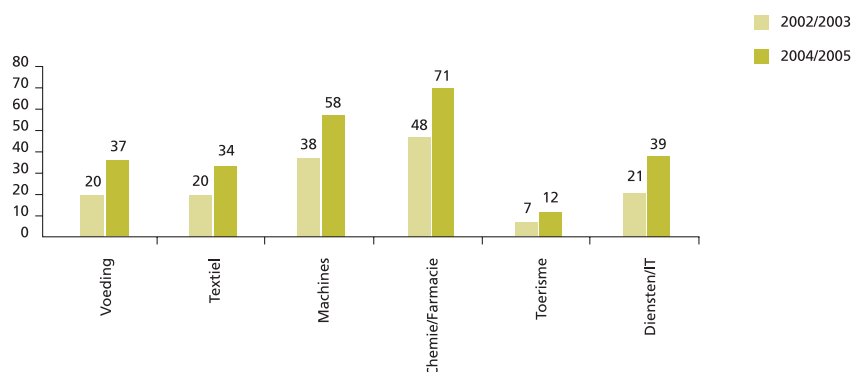
Het gebruik van e-commerce varieert sterk naargelang de sectoren. In de uitgeverijwereld en de toeristische sector heeft het Internet een enorme impact gehad op de manier waarop bedrijven met hun klanten communiceren. Bijna 40% van de spelers in deze sectoren laten toe dat hun klanten online producten kopen (download van artikels, online reservatie, ...). In de fabriekssector daarentegen, getuigen de marketing en de verkoop van een gematigde aantrekkingskracht voor e-commerce. Nochtans hebben studies die in 2005 werden uitgevoerd, aangetoond dat het concept van «online verkoop» er nog niet volkomen verspreid is, zelfs wanneer de online kanalen voortaan onmisbaar zijn voor de dienst-na-verkoop.

Eenzelfde soort ongelijkheid is merkbaar voor het installeren van ERP-systemen, e-procurement of meer in het algemeen van sectorieel binnendringen van e-business.

Bedrijven die online verkopen verrichten (1995-2004)

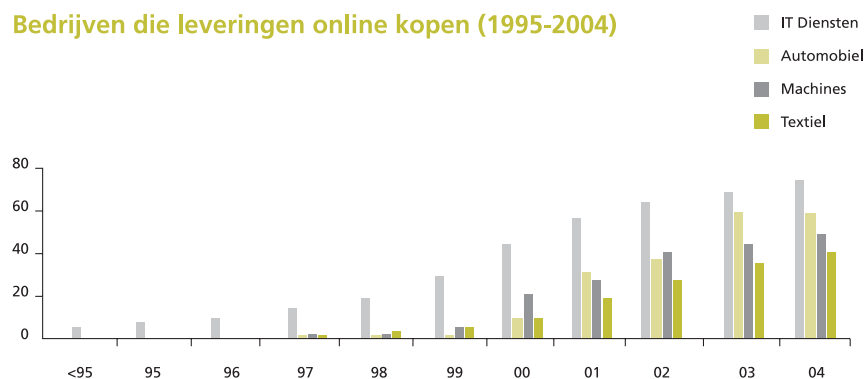


Bedrijven die een ERP systeem gebruiken 2002/2003-2004/2005⁽¹⁾

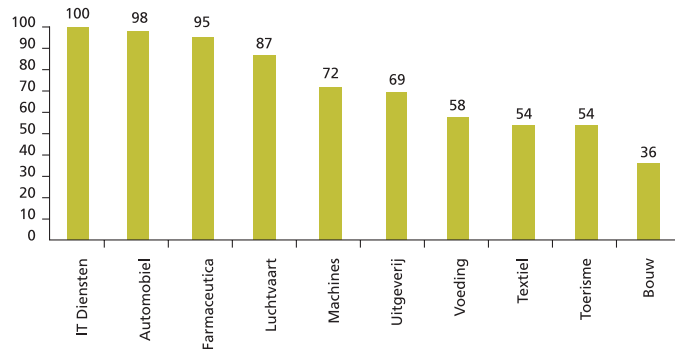


Noot: (1) gewogen index per gebruik, voor vennootschappen EU-7/EU-5
Bron: e-business W@tch (enquêtes 2002,2003,2005)

Bedrijven die leveringen online kopen (1995-2004)



Sectoren die e-business gebruikten in 2005



Naast het feit dat deze grafieken sterk stijgende trends vertonen, kan de ongelijkheid tussen sectoren een bepaalde geruststelling bieden op een vraag die nog niet ingevuld is voor de Internet toepassingen.

De resultaten van het onderzoek E-Business Survey 2005¹⁰ bevestigen immers dat de aard, de intensiteit en het effect van e-business verschillend is tussen de sectoren, in het bijzonder tussen de sector van de diensten en die van de vervaardigde goederen.

Naast de IT-industrie, waar e-business de facto een standaard is, heeft e-business zijn piek bereikt in de automobiellindustrie, de farmaceutische industrie en in de luchtvaartindustrie. De snelle ontwikkeling in deze sectoren is hoofdzakelijk een feit in grote internationale ondernemingen.

In de machinale industrie en de industrie van gereedschappen, is e-business nog niet op dit niveau gekomen. Nochtans geeft deze sector sinds kort blijk van een zekere dynamisme.

De uitgevers- en drukkerij-industrie heeft een ander profiel, gezien belangrijke segmenten onder B2C vallen. Bijgevolg richten vele processen zich vooral tot de eindgebruiker.

Tenslotte, voeren de voedingssector, de textiel- en de kledingindustrie e-business eerder laattijdig in. De voedingssector vertoont echter signalen van inhaling, met name als antwoord op structurele veranderingen en nieuwe regelgevende maatregelen. RFID technologieën (Radio Frequentie Identificatie) zouden een nieuwe rol kunnen spelen in dit perspectief.

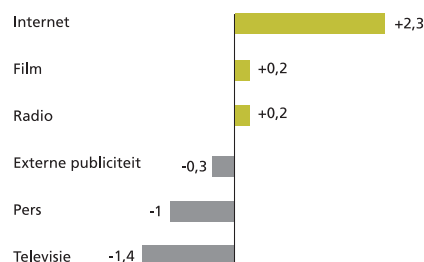
5.2.3. Sterke groei in e-Marketing

De studies die in verschillende landen werden uitgevoerd, bevestigen deze tendens:

In Frankrijk, zijn de reclame inkomsten in verband met Internet gestegen met 74% tussen 2004 en 2005 en met 78% tussen 2003 en 2004.

E-pub scoort in Frankrijk

Evolutie van de marktaandelen van de media in de reclame investeringen



Commentaar:

het aandeel van Internet in het geheel van de publicitaire investeringen die in 2005 uitgevoerd werden, is met 2,3 punten vooruitgegaan volgens TNS Media intelligence. Het web vertegenwoordigt 5,9% van de uitgaven. Daarentegen is het aandeel van de televisie met 1,4 punt gedaald.

Bron : Journal du net: http://www.journaldunet.com/lcc/06_publicitelepup_marche_fr.shtml

10. http://www.ebusiness-watch.org/resources/documents/eBusiness-Report-2005_Exec_Summary.pdf

Frankrijk : Reclame-investeringen per type medium		
Medium	Inkomsten (in EUR miljoenen)	Evolutie
		2005-2004
Pers	6.414	+ 2,8%
Televisie	5.789	+ 1,3%
Radio	3.140	+ 6,9%
Externe publiciteit	2.479	+ 3,6%
Internet	1.134	+ 73,9%
Film	179	+ 33,8%
Tactische media	15	+ 63,4%
Totaal	19.150	+ 5,9%
		2004-2003
Pers	6.210	+ 8,4%
Televisie	5.720	+ 6,4%
Radio	2.940	+ 9,9%
Externe publiciteit	2.410	+ 10,6%
Internet	840	+ 78,1%
Film	130	+ 2,6%
Totaal	18.250	+ 10,2%

Bron : TNS Media Intelligence in Journal du net :

http://www.journaldunet.com/cc/06_publicitepub_marche_fr.shtml

In de Verenigde Staten, zijn de inkomsten van online reclame gestegen tot 12,5 miljard dollar in 2005 en ze worden geschat op 15,6 miljard dollar in 2006.

Uitgaven voor online reclame in de VS 2000-2006 (miljard \$)



Bron: eMarketer, Maart 2006

eMarketer vergelijkt haar kosten projecties van online publiciteit in de Verenigde Staten met de gegevens van Interactive Advertising bureau (IAP) - PriceWaterhouseCoopers (PWC).

Een studie die West-Europa omvat (Frankrijk, Duitsland, Italië, Spanje en het Verenigd Koninkrijk) schat dat het bedrag van de uitgaven voor de online reclame voor het geheel van deze landen 1,8 miljard euro in 2005 heeft overschreden, hetgeen een stijging van 38% betekent, vergeleken met 2004 en 71% vergeleken met 2003^{10 bis}.

10bis. Bron : BIPE/Groupe Interdeco/OMD, eMarketer, oktober-december 2005 - Laatste bijgewerkt op 01/02/06 in Journal du net : http://www.journaldunet.com/cc/06_publicitepub_marche_eu.shtml

In het Verenigd Koninkrijk, vertegenwoordigden de reclame investeringen op Internet in het eerste semester van 2005 5,8% van alle reclame investeringen, die zodoende de radio- en posterreclame overstijgen.

Verenigd Koninkrijk : evolutie van reclame-uitgaven over verschillende kanalen (in het eerste semester 2005)	
Kanaal	Marktaandeel van de reclame investeringen
Televisie reclame	23,6%
Reclame in de pers	21,7%
Reclame via kleine annonces	19,5%
Publiciteit in telefoonboeken	13,5%
Publiciteit/rechtstreekse marketing	6,5%
Publiciteit op Internet	5,8%
Publiciteit / affichage	5,1%
Publiciteit via de radio	3,6%
Publicité via de cinema	0,8%

Bron : IAB UK, oktober 2005 laatst bijgewerkt op 24/10/05, in Journal du net : http://www.journaldunet.com/cc/06_publicite/epub_marche_ru.shtml

Deze uitgaven begunstigen de ondernemingen die interactieve diensten aanbieden en zich toespitsen op het maken van campagnes en innoverende toepassingen. In het merendeel van de ondernemingen, gaan de interactieve marketing projecten uit van het departement marketing en niet van het informatica-departement.

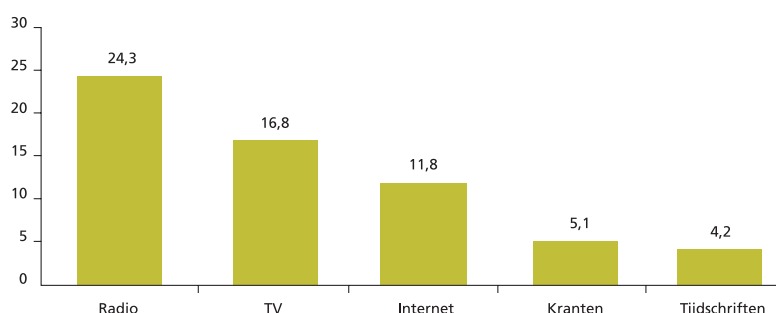
5.2.4. De Belgische markt is beloftevol

In 2000 werd de Belgische reclamemarkt voor Internet op 95 miljoen euro gewaardeerd. Tijdens de jaren 2001 en 2002 was de groei 10-15% per jaar om te verdubbelen over de periode 2003-2005¹¹. Het jaar 2006 zou deze tendens moeten bevestigen zoals de studie aantoont die geleid werd door "the House of Marketing" en die bij de Belgische marketing verantwoordelijken werd uitgevoerd¹².

5.2.4.1. Een gewaarborgde groei van de handel

In België is de tijd die wordt doorgebracht op Internet indrukwekkend en wedijvert bijna met deze doorgebracht voor de televisie. Internet is echter nog een sector die voor reclame investeringen ondergewaardeerd wordt. Deze onderwaarding laat echter een enorme manoeuvreermarge en de adverteerders van FMCG (fast moving consumer goods) worden zich bewust van het belang van Internet tegenover de kostenstructuur van televisie.

Media verbruik (uren/week)



Bron: European Interactive Advertising Association
Mediascope Europe Study - paneuropean e-commerce resultaten - November 2005 - SPA/Synovate

Historisch werd minder dan 1% van de media budgetten op Internet uitgegeven. De grootste bedrijven beginnen langzaam aan te begrijpen dat de return on investment op Internet veel tastbaarder is.

Het is dus niet verwonderlijk dat de grote ondernemingen een belangrijk percentage van hun media budgetten naar Internet verschuiven om de ROI te verhogen. Voor de traditionele communicatie agentschappen

11. Inside, nr 84, april 2006

12. The House of Marketing, Annual Marketing Survey (results 2006), www.thom.be/documents/YearlyMarketingSurvey2006_000.pdf

is deze verandering minder belangrijk maar voor de webagentschappen betekent dit een belangrijke vooruitgang van de budgetten die men hen toevertrouwt. Dit aspect wordt behandeld in het punt 5.4.

5.2.4.2. De Belgische markt in vergelijking met Europa

Hieronder enkele cijfers voor het jaar 2004 die de Belgische markt vergelijken met de Europese en de US markt.

Wanneer men de marketing investeringen per internaut in België ten opzichte van die in de naburige landen vergelijkt, kan vastgesteld worden dat deze lager zijn in België en dat er dus een belangrijk groei-potentieel in België is:

Reclame uitgaven op het Internet						
	Verenigd Koninkrijk	Frankrijk	Duitsland	Spanje	België	VSA
2004 (in miljoen EUR)	955	840	385	95	32	7.430
Evol. 2003-2004	+60%	+78%	-	+30%	-	+32%
Internet proportie/Totaal	3,9%	4,6%	3,0%	-	1,4%	5,5%
Bron	IAB/PwC	IAB/TNS	IAB/Nielsen	IAB/PwC	IAB/CIM	IAB/PwC
Aantal actieve «surfers» (in miljoen personen)	23	16	30	8	4	156
Bron	Nielsen Netratings	Nielsen Netratings	Nielsen Netratings	Nielsen Netratings	Insites	Harris Interactive
In EUR per surfer	42	54	13	12	8	48

Deze cijfers komen van CIM (Centrum voor Informatie over de Media) die deze gegevens neutraal en onafhankelijk verwerkt.

5.3. ONDERNEMING DIE INSPELEN OP DE INTERNETBEHOEFTE EN DE TOEKOMSTIGE CONSOLIDATIE

5.3.1. Een veelheid aan gesprekspartners

De ondernemingen die via het Internet willen communiceren of dit medium wensen te integreren in hun dagdagelijkse operaties moeten rekenen op een veelheid aan Internetspelers om het gewenste resultaat te bereiken :

- Consultants in e-business strategie oriënteren hun klanten naar de juiste toepassingen en technologieën.
- E-Business ontwikkelaars bouwen webtoepassingen die toepassingen integreren in het kader van de werking van de ondernemingen.
- Webbouwers maken de websites vanuit een technisch oogpunt.
- Marketing agentschappen bedenken goede communicatie campagnes om welbepaalde doelgroepen te bereiken.
- Designbureaus die zich bezig houden met het visualiseren van deze boodschappen.
- Copywriting bureaus houden zich bezig met het schrijven van aantrekkelijke en toegankelijke teksten.
- Uitgevers van content management systemen ontwikkelen toepassingen die de klant toelaten om de inhoud van de site zelf te beheren en om producten, nieuws, geluid en video toe te voegen...
- Fabrikanten van hardware leveren de servers waarop de toepassingen draaien.
- Telecom operatoren stellen netwerkstructuren en connectiviteit voor.

De coördinatie tussen het geheel van onderaannemers is arbeidsintensief en het risico van verlies van energie, consistentie, tijd en geld is aanzienlijk. In dit landschap, positioneren de partners die het geheel van de vereiste competenties integreren, zich sterk. De «full service» partner die het geheel van de keten van «e-business» voor zijn rekening neemt, is vandaag de bevoorrechte speler van de sector.

De vennootschappen in poolpositie van deze sector, genieten van een harmonieuze mengeling van drie vaardigheden in veranderlijke verhoudingen:

- Technologie
- Design : branding, grafische vormgeving, ergonomie...
- Marketing : marketing per email, banners, optimalisatie voor zoekmachines, enz.

5.3.2. Naar de consolidatie van vaardigheden

Zonder afbreuk te doen aan de aanwezigheid van specialisten, verenigen de leidinggevende agentschappen gemakkelijk deze drie aspecten van diensten. In de Verenigde Staten, heeft aQuantitative een pad geëffend in deze richting dat de weg toont aan de Europeanen zoals LB Icon en Framfab.

Op de een of andere manier, zullen de interactieve kanalen de kortste weg vormen naar de klant voor de meerderheid van activiteitssectoren. Op deze manier diensten leveren zal een sleutelvaardigheid worden voor zowel de IT specialisten als voor de interactieve marketing agentschappen. Deze tendens zal ertoe leiden zich te positioneren als "full service" webagentschappen.

5.4. EEN GROEIMARKT WAARIN DE BESTE KANSEN ZIJN WEGGELEGD VOOR DE DEELNEMERS AAN CONSOLIDATIE

Gestabiliseerd sinds 2002, blijkt de groei regelmatig, rationeel en transversaal geïntegreerd te zijn ten opzichte van de businesswereld en de traditionele communicatiewereld.

In België, en in het gebied van e-marketing in het bijzonder, is de verwachte groei sterk. Volgens Zenith Optimedia (2006), stegen de marketingkosten voor Internet gemiddeld met 37,4 % per jaar tussen 2003 en 2005 en zouden met 23 % per jaar stijgen tussen 2005 (3,5 miljard USD) en 2008 (6,5 miljard USD). Volgens dezelfde studie zouden de marketingkosten voor Internet in België met 22 % per jaar moeten stijgen tussen 2005 (42 miljoen EUR) en 2008 (76 miljoen EUR), zich dus situerend binnen het Europese gemiddelde.

De activiteit van Emakina is ook verbonden met e-commerce vermits verscheidene klanten hun budgetten voor de realisatie of de uitbreiding van transactiesites uitdrukken in percentages van inkomsten gegenereerd door deze sites. Volgens IDC (2005) heeft de groei van e-commerce in Europa een gemiddeld percentage bereikt van 61,3% tussen 2003 en 2005; deze groei zou gemiddeld 36,8% moeten zijn tussen 2005 en 2008. Forrester projecteert een jaarlijkse groei van e-commerce in Europa van 30% tussen 2005 en 2009 (Forrester: "Europe's e-commerce : the next 5 years" (2004)). Dezelfde studie rapporteert dat de groei 53% per jaar bedroeg tussen 2001 en 2004.

Nochtans worden de behoeften van de markt complexer :

1. De kennis van de sector van de klant wordt meer en meer noodzakelijk. Bijvoorbeeld, LB Icon heeft dit soort ervaring opgedaan door Nettec en Object 1 op te kopen die actief waren in de detailverkoop en e-government.
2. De internationale klanten zijn vragende partij voor leveranciers van diensten die hen internationaal kunnen begeleiden en een kennis hebben van de plaatselijke markten. De klanten die een globaal merk hebben (zoals Apple, Microsoft, Nike enz.) willen immers hun merk globaal beheren maar toch de specificiteit van het web benutten om de eindgebruiker gericht te viseren. Bovendien willen talrijke kopers van interactieve diensten hun aankopen binnen een beperkt aantal leveranciers concentreren teneinde het administratieve werk te verminderen en om schaalvoordelen te stimuleren.
3. Klanten verlangen globale en geïntegreerde oplossingen. Grote klanten willen meer en meer een geïntegreerde communicatiecampagne realiseren over alle kanalen heen (gedrukte media, TV, GSM, Internet...). De dienstagentschappen kunnen zich profileren als een geloofwaardig alternatief voor de traditionele agentschappen.

Teneinde succesvol aan deze eisen te voldoen, moeten de verschillende actoren van de industrie de volgende eigenschappen bezitten: rentabiliteit, controle en flexibiliteit van de tarieven, methodologieën die de klanten geruiststellen, en creativiteit teneinde innoverende marketingdiensten aan te bieden.

Nochtans zal de omvang van de aangeboden diensten, de bestreken plaatsen en de verstrekte sectoriële expertises steeds meer een onderscheidend element en een sleutelfactor tot succes zijn. Zelfs wanneer de gespecialiseerde actoren op elk gebied aanwezig zullen blijven, zullen de marktleiders in de komende jaren een combinatie van diensten leveren teneinde de voorkeurspartner te worden voor de klant voor de meerderheid van de activiteiten van de sectoren. Consultancy, web design, ontwikkeling, intranet, Internet, portalen, e-commerce, interactieve marketing, beheer van inhoud, ERP, optimalisering van zoekmotoren, media planning enz. zijn diensten die als enig effect hebben de verhoging van de tevredenheid van de klant, de doeltreffendheid van projecten en de rentabiliteit van de actoren van de industrie.

Aankoop, organische groei of beursintroductie zijn evenzeer middelen om zich voor te bereiden om te antwoorden op deze behoeften van de markt die zich steeds duidelijker laten voelen.

6. DE ONDERNEMING

6.1. GESCHIEDENIS

Emakina is ontstaan uit de consolidatie van drie complementaire expertises:

1. Opgericht in 1998 en ontwikkeld door SAP specialisten, heeft het agentschap Make It Happen zich vanaf 1999 bekend gemaakt onder de naam Emalaya. Emalaya bood diensten inzake ontwikkeling voor business-to-business toepassingen aan. De competenties van Emalaya waren vooral technologisch en waren gebaseerd op specialisten met een brede kennis van ERP (Enterprise Resource Planning);
2. Het agentschap Net At Work werd in 1998 door professionals inzake de ontwikkeling van websites gecreëerd. Deze vennootschap verenigde competenties op het gebied van marketing, communicatie, design en ontwikkeling van websites voor grote nationale en multinationale organisaties. Deze activiteiten werden overgebracht in Emalaya in het eerste trimester van 2000;
3. Ex Machina was een referentie op het gebied van creatie en design van websites, evenals op het gebied van de realisatie van websites met een hoog bezoekersaantal. Ex Machina genoot van een expertise in de creatie van Internet verkeer en de virale marketing. Ex Machina fuseerde in juni 2001 met Emalaya.

Uit de samensmelting van deze drie vennootschappen in een unieke pool van competenties voor de creatie en de ontwikkeling van complexe en interactieve websites, ontstond het merk "Emakina", samentrekking van "Emalaya" en "Ex Machina".

Emakina vandaag

Emakina heeft in haar sector aan de top weten te blijven om also het belangrijkste onafhankelijke webagentschap van België¹³ te worden.

Dankzij een sterk team van ongeveer 80 personen, is Emakina in staat om op de Internet uitdagingen van grote bedrijven in te gaan, of het nu een site met een hoge technologische complexiteit betreft of het ontvouwen van een campagne inzake interactieve marketing.

Schematisch gezien kan men deze uitdagingen illustreren door te spreken over :

- « web development » : de site, de creatie en de technologie die ermee verbonden is
- « interactieve marketing » : alles wat rond de site zweeft : e-mailing, online reclame, verwijzingen op zoekmachines.

Emakina kan op deze problematieken een antwoord geven dankzij haar vier polen van competenties:

- Consultancy en strategie;
- Ontwerp en ontwikkeling van websites;
- Technologie en e-commerce ;
- Interactieve marketing.

13. Inside, nr. 84, april 2006

Emakina werkt vandaag voornamelijk voor grote klanten. Deze zijn hoofdzakelijk Belgisch (zoals D'Ieteren of Proximus), maar een toenemend aantal klanten doen een beroep op Emakina voor projecten van Europese, en zelfs internationale omvang.

6.2. HET “METIER”

Emakina verzamelt de competenties van adviseurs inzake strategie, grafische designers, specialisten in ergonomie en programmeurs op evenwichtige wijze binnen hetzelfde team teneinde de waarde van de geleverde diensten te optimaliseren.

- De adviseurs inzake strategie vergezellen de klanten in de ontwikkeling, de integratie of de optimalisering van e-business in hun activiteiten. Ze ontwikkelen oplossingen en creëren concepten op maat voor elke klant in functie van diens eigen doelstellingen.
- De designers vertalen en conceptualiseren deze oplossingen grafisch.
- Specialisten zien toe op de ergonomie van de toepassingen.
- Programmeurs zien toe op de integratie van het proces binnen de onderneming van de klant.

6.2.1. De missie

Internet is een strategisch kanaal geworden voor elke onderneming die in de online wereld van vandaag wil slagen. Emakina is een behoorlijk en betrouwbaar agentschap dat de business van haar klanten begrijpt en dat bovendien de strategische aspecten en de technische capaciteiten van Internet beheerst.

“E-business” invoeren in het dagdagelijkse beleid van haar klanten; er een rendabel, innoverend en efficiënt instrument van maken; het integreren in het geheel van haar activiteiten, dat is de opdracht van dit gespecialiseerde agentschap dat marketing, strategie en ICT integreert.

6.2.2. De visie

Voor haar klanten, wenst Emakina « e-business » wereldwijd te integreren:

- Multisectoriële expertise
- Spits technologie
- De capaciteiten van programmatie en implementatie
- Strategische adviezen
- Marketing adviezen en de ontwikkeling van innovatieve concepten
- Projectopvolging en -beheer
- Technische ondersteuning
- Creativiteit en innovatie
- Capaciteit, reactiviteit en flexibiliteit in productie zowel in tijd, kwantiteit als in kwaliteit.

Full service is de kern van de visie van Emakina. Ze maakt van het agentschap de **partner** van haar klanten. Hun succes wordt haar uitdaging.

6.2.3. De waarden

De waarden die Emakina dagelijks onderschrijft zijn de volgende:

- **Team spirit** : Marketeers, creatievelingen en ontwikkelaars ontwikkelen een sterke team spirit die de uitvoerbaarheid en de realisatie van de concepten waarborgt in een omgeving waar de technologie voortdurend in beweging is.
- **Partnerships** : Emakina beschouwt de samenwerking met haar klanten als een duurzame “win-win” relatie. In een wereld die voortdurend in beweging is, geraken de punctuele prestaties snel in onbruik. Emakina raadt haar klanten een partnership aan dat een poolpositie garandeert.
- **Innovatie** en creativiteit in de ruimste betekenis van het woord: met als doel Emakina aan de top van de evoluties te houden.

6.2.4. De cultuur van Emakina

Emakina heeft mettertijd een sterke cultuur ontwikkeld waarvan de fundamenteën de volgende zijn :

- **Creatief en open van geest**: voor elk beheerd project, acht Emakina de zaken “out of the box” om een

oplossing met sterk toegevoegde waarde voor te stellen; het werken in een zekere vrijheid, creativiteit en respect voor iedereen, wordt geapprecieerd.

- **Passie:** alle medewerkers van Emakina delen een hartstocht voor wat zij doet: de drijfveren van consumenten en de behoeften van onze klanten begrijpen, Internet strategieën bedenken die er een antwoord op geven, aan de spits van de technologieën zijn om zich onophoudelijk te verbeteren, een realistische en geloofwaardige oplossing bedenken en opleveren. Elkeen is werkelijk betrokken en trots op wat de onderneming bereikt.

- **Diensten aan de klanten:** de taak van Emakina is eerst en vooral haar klanten te dienen, hen oplossingen aan te reiken die hun return on investment maximaliseren en die aan hun verwachtingen beantwoorden. Daarvoor baseert Emakina haar aanbevelingen op kwantitatieve studies en tastbare elementen die de deugdelijkheid bewijzen van wat zij aanraadt aan elke klant.

6.3. DE ACTIVITEITEN EN DE POSITIONERING

6.3.1. De producten en diensten aangeboden door Emakina

Emakina heeft een portfolio van diensten ontwikkeld rond de volgende polen: Consultancy, Informatieve websites, Transacties en e-commerce en Interactieve marketing.

6.3.1.1. De consultancy

Het gaat om al het denkwerk en de expertise van Emakina inzake business, marketing en/of technologie:

- **Strategie** : hoe een communicatieplan rond een merk of product te vertalen naar het Internet?
- **Strategie van websites:** welke inhoud en structuur voor welk doelpubliek? Welke diensten met toegevoegde waarde en wanneer deze ontplooien in de tijd? Hoe de online processen van de website structureren? Hoe de contacten met de klanten onderhouden, bestellingen opvolgen en de dienst na verkoop verzekeren?
- **ROI plan** : voor online verkoopprojecten evenals voor online diensten die het mogelijk maken om bepaalde kosten te besparen. Emakina zal verkoopvolumes inschatten en zal, reducties voor prestaties, aankopen en kosten berekenen, teneinde de financiële rentabiliteit van de operatie voor de klant te controleren.
- **Analyse en Benchmarking:** teneinde trends, ideeën en zelfs best practices te ontwikkelen om er haar klanten van te laten genieten.
- **Metten van bezoekers, statistieken en optimalisatie:** Emakina heeft een grote expertise ontwikkeld binnen dit gebied en heeft de certificatie van 3 van haar experts in deze materie bekomen. Emakina is één van de 3 Belgische experts terzake.
- **Advies in technologie en architectuur:** Welk technologisch platform kiezen? Wat is de vereiste infrastructuur? Wat is de adequate software voor een specifieke behoefte? Hoe een plan opmaken voor de omschakeling van één technologie naar een andere? Hoe een ontwikkeling plannen?

6.3.1.2. Informatieve websites

Deze term slaat op alle diensten die tot doel hebben informatie via het web te communiceren:

- **Websites** van bedrijven, bedoeld voor hun klanten;
- **Intranets** bedoeld voor het personeel van een bedrijf;
- **Extranets** geven beperkte toegang voor klanten, partners, onderaannemers, een netwerk van distributeurs of agenten van een onderneming;
- **Portalen** sites die inhoud en online diensten samen integreren;
- **Content management en content management systemen:** dit betreft systemen die het mogelijk maken om de updating evenals het beheer van de inhoud op websites van belangrijke omvang te vergemakkelijken en te standaardiseren;
- **Hosting, onderhoud en ondersteuning** betreft alle bovenvermelde sites.

6.3.1.3. Transacties en e-commerce

De transacties tussen gebruikers en ondernemingen kunnen verschillende vormen op Internet aannemen naargelang de doelstellingen: het verstrekken van informatie aan de consument, kosten verminderen, de verkoopscijfers verhogen,...

Emakina verzekert de volledige verwezelijking van dit soort projecten, van hun ontwerp tot hun inwer-

kingtreding en hun onderhoud. Deze ontwikkelingen zijn vaak de gelegenheid om de interne processen van de onderneming te herzien. Zij moeten zich eveneens vaak in de bestaande heterogene systemen integreren en maken soms gebruik van een adequate mengeling tussen online en offline processen.

6.3.1.4. Interactieve Marketing

Internet is eveneens een geweldig instrument voor (directe) marketing en reclame. Emakina heeft deze dimensie perfect geassimileerd en biedt volgende diensten van interactieve marketing aan:

- **De creatie en lancering van merk-, product- en dienstensites**
- **Internet media strategie:** van mediaplanning tot het gebruik van stealth, buzz, guerilla en virale marketing technieken;
- **Creatie en productie van online publiciteitscampagnes:** volgens de vormen en formats zoals gedefinieerd door het Interactive Advertising Bureau;
- **Online promoties en interactieve spelen:** een ideale manier om te interageren met het doelpubliek en om het merk in een bepaalde context te plaatsen;
- **Directonline marketing:** gerichte marketing campagnes per email, nieuwsbrieven, RSS, blogs, narrowcasting;
- **Virale, buzz, word-of-mouth marketing :** virale campagnes en manuele verspreiding;
- **Online gemeenschappen:** opzet, aanmaak en beheer;
- **Nieuw verschijnende media:** mobiele telefoons, interactieve televisie, PSP, iPod, PMP, ...

6.3.2. Alertheid

6.3.2.1. Technologische alertheid

Om bij te blijven en zich te ontwikkelen in een sector die constant in beweging is, onderzoekt Emakina voortdurend de trends in de sector van de marketing/ de communicatie en de informatietechnologieën. Deze activiteit maakt het mogelijk om “diensten” te “creëren” die de nationale en internationale klanten interesseren.

6.3.2.2. Trends watching

Een van de voornaamste vaardigheden van Emakina berust in haar vermogen om de markt tendensen te analyseren en ze bewust te selecteren voor haar klanten. Deze pro-activiteit laat haar toe om de strategie van haar klanten op lange termijn te garanderen. Haar geschiedenis heeft aangetoond dat zij de belangrijkste trends in de nieuwe technologieën altijd geanticipeerd heeft en dat zij ze pertinent heeft toegepast voor haar klanten.

6.3.3. Technologische expertise

Dankzij haar experts, beheerst Emakina tal van technologieën. Voor een beter begrip heeft zij ze in twee groepen verdeeld: de **interface technologieën**, voornamelijk uitgewerkt door *het departement design en grafische productie* en de **server-technologieën** voornamelijk uitgewerkt door *het departement ontwikkeling en informatietechnologieën*.

6.3.3.1. Expertise in interface technologieën

Op het gebied van de interface technologieën, is er een constante evolutie sinds 1994. Emakina heeft hier alle etappes van doorlopen. Het web ontstaan als HTML, is sindsdien overgegaan in XHTML, een versie van HTML die in XML wordt genormaliseerd. De presentatie en de inhoud van webpagina's staan voortaan dankzij CSS (Cascading Style Sheets) los van elkaar. De interfaces wordt dankzij Javascript, uitgebreid met Flash - dat sinds jaren standaard in browsers en in diverse multimediauitbreidingen van browsers die geluids- en videoboodschappen toelaten, wordt geïntegreerd - steeds reactiever.

Sinds 2005 is er een nieuwe (r)evolutie aan de gang die “AJAX” wordt genoemd. AJAX betekent een nieuwe mogelijkheid van dialoog tussen de browser en de webserver die vermijdt dat de hele pagina dient opgeladen te worden bij elke verrichting. Dit maakt de wisselwerking vlotter maar maakt het vooral mogelijk om web interfaces te creëren die meer die van software benaderen. AJAX gebruiken betekent gegevens tussen browser en server in XML uitwisselen en ze in JavaScript en CSS en DOM (Document Object Model) behandelen om de schermen dynamisch te wijzigen.

Bij het plotselinge verschijnen van AJAX, beheerste Emakina reeds alle technologische componenten van deze (r)evolutie. Dit heeft haar toegelaten om onmiddellijk leider in deze nieuwe specialiteit te zijn. Emakina is een van de enige Belgische webagentschappen die AJAX reeds toegepast heeft in bedrijfsprojecten.

Emakina vertrouwt op haar expertise in Flash en in AJAX om de leider op het gebied van RIA (Rich Internet Toepassing) te zijn.

6.3.3.2. Expertise in server technologieën

Emakina gebruikt voornamelijk de architectuur van Microsoft .NET, J2EE en Open Source. Deze drie technologische platformen zijn de industriële standaarden van vandaag. Emakina beschikt over deskundigen gespecialiseerd en gecertificeerd in deze technologieën op twee niveaus: **architectuur advies** en **ontwikkeling**.

Architectuur advies

Alvorens een project op te starten, is het noodzakelijk om het technologisch kader te bepalen. In het professionele jargon, spreekt men over een toepassingsgerichte architectuur .NET, J2EE, enz. Elk van deze heeft mogelijkheden en beperkingen die een verstandige voorafgaande afweging zullen vereisen.

De te beantwoorden vragen zijn bijvoorbeeld de producten die zullen gebruikt worden, de relatie tussen de subsystemen, de wijze waarop de veiligheid van de gegevens zal gewaarborgd worden, enz.

In vele gevallen, betekent dit dat men het functioneren van de systemen van de onderneming-klant en diens interne processen nauwgezet dient te kennen en vereist dit een nauwe samenwerking met diens informatica departement.

Ontwikkelingsexpertise

Eens uitgeschreven op papier moet het project op het scherm van een computer gebouwd worden. Het ontwikkelingsteam van Emakina onderscheidt zich door zijn mix tussen talent, ervaring en kennis van de producten. De ontwikkelaars worden gemotiveerd door de wil om aan de spits van de technologieën te blijven. Zij hebben vaak de gelegenheid om op vernieuwende projecten te werken die hen boeien. Iedereen volgt regelmatig seminars en cursussen die hun bestaande gamma van competenties via certificaten aanvullen.

Historisch heeft de markt zich over de technologieën van Microsoft en de technologieën Java verdeeld. Beide toepassingsgerichte platformen impliceren een object georiënteerde benadering en het gebruik van moderne ontwikkelingsmethoden die vandaag renderend zijn gebleken.

Tijdens de laatste jaren is het niveau van het team van eenvoudige "scripting" tot een professionele programmering geëvolueerd, van "procedurele" programmering tot "object georiënteerde" programmering, van eenvoudige formuleren tot ingewikkelde toepassingen en eenvoudige interacties met een database,... tot en met de integratie van systemen in de kern van de ondernemingen.

Het op de markt verschijnen van **content management systemen** (Tridion, TeamSite) en **portaalplatformen** (IBM, SAP) hebben een nieuwe dimensie aan het beroep van Emakina toegevoegd: met het oog op vereenvoudiging van de update en vereenvoudiging van de integratie van de bestaande webtoepassingen, hebben deze nieuwe werktuigen paradoxaal de ontwikkeling van webtoepassingen en websites veel complexer gemaakt.

Sinds jaren heeft Emakina deze producten geïmplementeerd zowel voor kleine krachtige en soepele toepassingen voor de KMO te ontwikkelen als voor meer krachtige en complexe oplossingen.

Emakina is er meermaals in geslaagd de uitdaging om **content management systemen** en **portaalplatformen** te verenigen en te voorzien van een ergonomische en esthetische gebruikersinterface. Voorts heeft Emakina deze projecten vanaf het ontwerp van de "business" specificaties tot de definitieve oplevering in productie beheerd.

De komst van "Open Source" technologieën, heeft een nieuwe dimensie van ongerijmdheid en behoorlijk opwindende verdeling aan het beroep van Emakina toegevoegd. De klanten dringen meer en meer aan op het gebruik ervan. Emakina bestudeert voortdurend de nieuwe toepassingen binnen Open Source technologie en selecteert diegene die een meerwaarde bieden voor haar klanten.

Wat ook de technologieën zijn die ingezet worden, de bibliotheken aan broncode en de standaard ontwikkelingsplatformen worden gebruikt, teneinde te genieten van de permanente evolutie van de technologieën, zowel vanuit het oogpunt van de prestaties, in termen van schaalvoordelen, als vanuit het oogpunt van het verzilveren van de alzo verworven expertise.

6.3.4. Concurrentie

Emakina onderscheidt zich van haar concurrenten door:

- Haar referenties,
- Het gamma van haar geïntegreerde diensten
- Het goede evenwicht tussen competenties, technologie en haar creativiteit
- Haar klantenbestand en de stabiliteit ervan.

6.3.4.1. Voornaamste concurrenten

- De Belgische « full service » agentschappen: DAD, Axes2.com, The Reference, Uniway, Tagora, Winsome, Nascom;
- De agentschappen die voornamelijk actief zijn in "interactieve marketing": These Days, i-Merge, LUON, activeIDEA, Duval Guillaume E, Group 94;
- De agentschappen die voornamelijk actief zijn op het niveau « technologie »: Sopra, DigiPoint, Net-Architects;
- De internationale "full service" agentschappen: LB Icon / Framfab, AKQA, Digitas, Avenue A/Razorfish, Agency.com, Business Interactif, Atmosphere BBDO, Blast Radius.

Het tijdschrift Inside heeft, in haar editie van april 2006 de top 10 van webagentschappen in België gepubliceerd:

Top 10 webagentschappen:	
1	DAD
2	Emakina
3	Axes2.com
4	The Reference
5	Uniway
6	Qwentès
7	Tagora
8	Winsome
9	Agency.com
10	Walking Men

Bron: Inside, nr. 84, april 2006

In diezelfde editie, heeft het tijdschrift Inside eveneens de omzet gepubliceerd die gerealiseerd werd in het jaar 2005 door de top 25 webagentschappen in België. Deze cijfers worden hernomen in onderstaande tabel. Er dient genoteerd te worden dat onder de aangehaalde omzetten, sommigen een schatting zijn van het webagentschap zelf, terwijl anderen een schatting zijn gedaan door de redactie van het tijdschrift. Op basis van deze cijfers, kan er geschat worden dat Emakina 10,41% realiseert van de totale omzet, gerealiseerd door het geheel van deze top 25 webagentschappen. De Vennootschap beschikt niet over andere becijferde gegevens betreffende het marktaandeel van haar concurrenten.

	Naam van het webagentschap	Omzet 2005 (in EUR)	Percentage van de totale omzet
1	DAD	6.000.000	13,24%
2	Emakina	4.714.000	10,41%
3	Axes2.com	3.500.000	7,73%
4	The Reference	3.450.000	7,62%
5	Uniway	2.970.000	6,56%
6	Qwentès Kantor*	2.800.000	6,18%
7	Tagora	2.500.000	5,52%

8	Winsome	2.450.000	5,41%
9	Agency.com (ex-Hypervision)**	2.250.000	4,97%
10	Walking Men	1.800.000	3,97%
11	Defimedia*	1.510.000	3,33%
12	Alternet	1.456.000	3,21%
13	Duo	1.300.000	2,87%
14	e2e	1.155.000	2,55%
15	Globule Bleu	1.010.000	2,23%
16	Lodestar	1.000.000	2,21%
17	Edge	894.000	1,97%
18	OX2	860.000	1,90%
19	Tales	742.000	1,64%
20	Orbit One*	663.000	1,46%
21	Morris & Chapman	568.000	1,25%
22	Ideaxis	534.000	1,18%
23	2mpact	400.000	0,88%
24	ABS Creative	390.000	0,86%
25	Seesite	386.000	0,85%
	Totaal	45.302.000	100,00%

* Schatting van de omzet per webagentschap.

** Schatting van de omzet gedaan door de Inside redactie.

6.3.4.2. Een gedifferentieerde en concurrentiële positie

Tegenover haar Belgische concurrenten :

- Emakina is het eerste onafhankelijke Internet agentschap dat daadwerkelijk de business competenties en technologieën op een evenwichtige manier weet te verenigen;
- Emakina is een echt « full service » agentschap: zij beschikt over het interne personeel om het leeuwendeel van het werk te kunnen uitvoeren. In tegenstelling tot anderen, besteedt zij niet het grootste deel van haar productie uit.

Tegenover haar internationale concurrenten:

- Alhoewel Emakina bekwaam is om zeer grote projecten aan te vatten, blijft het ook een agentschap van menselijke omvang. Dit aspect wordt sterk door haar klanten geapprecieerd;
- Gelegen in het hart van Europa in een meertalige omgeving, is Emakina zonder enige moeite in staat om projecten aan te vatten die meerdere landen en talen omvatten.

6.3.5. De klanten

De kerndoelgroep van Emakina bestaat uit de grote nationale en internationale bedrijven.

Emakina telt een vijftigtal actieve klanten waarvan de top 10 ongeveer 70% van het zakencijfer vertegenwoordigt.

6.3.5.1. Top 10 (gerangschikt volgens alfabetische orde):

Confidentiële klant
Confidentiële klant
Confidentiële klant
D'leteren
Delta Lloyd Life
Dexia
Manpower
Proximus
SN Brussels Airlines
Total

Voor Proximus verwezenlijkt Emakina interactieve marketing acties die de traditionele campagnes versterken. Internet versterkt de bekendheid van het merk naar de doelgroep toe en maakt het mogelijk om de gebruiker in te lichten over de producten.

D'leteren heeft aan Emakina het beheer van de sites van de merken VW, Audi, Seat en Skoda toevertrouwd. In de automobielsector, zijn de websites onmisbare verkoopsondersteuning. De gebruikers kunnen er de producten ontdekken en ze configureren volgens hun behoeften. Elke dag verrijkt Emakina de websites met nieuwe rubrieken en nieuwe promotiecampagnes.

Voor Total, beheert Emakina de sites van de petrochemie en de online verkoop van stookolie. Zij verwezenlijkt de corporate communicatie van Total Belgium, zowel op het web als op papier.

Bij Dexia verbetert Emakina de interne communicatie door intranet sites die het mogelijk maken om de verschillende departementen en dochtermaatschappijen onderling te verbinden. Tienduizenden personen sluiten zich elke dag op deze toepassingen aan.

Voor de MIVB (Vennootschap van het Brusselse Bovengemeentelijke Vervoer), ontplooit Emakina een portaal voor de 6.500 personen die er in dienst zijn. Elke dag drukken de bestuurders van metro, tram en bus hun "dienstrooster" af met behulp van deze toepassing.

6.3.5.2. Geografische verdeling van het klantenbestand

Het zwaartecentrum van de productie is gebaseerd te Brussel.

Emakina werkt meer en meer voor klanten die buiten België gelegen zijn: zij werkt samen met Total France en verzorgt ook de sites van Wrangler Europe.

Het zakencijfer van 2005 is voor meer dan 80% uit België afkomstig; de rest is gerealiseerd door klanten waar het beslissingscentrum in Frankrijk, Zwitserland en Nederland gelegen is.

6.3.5.3. De commerciële methodiek van Emakina

Een star team

Ons commercieel team is samengesteld uit drie leden van de directie, een vertegenwoordiger en vier account managers.

Om de beste resultaten te boeken, is het noodzakelijk om zo vroeg mogelijk in de gedachtenwereld van de klant te kunnen binnentreden. Emakina gebruikt de "strategische cel", die haar toelaat om aan de klanten en prospecten diensten inzake consultancy in strategie, marketing en communicatie aan te bieden.

Dit team werd samengesteld met de beste elementen in hun respectieve gebieden van expertise. Na het invoeren van dit team in 2004, heeft Emakina verschillende belangrijke successen gerealiseerd.

- Glaxo SmithKline (product site, wereldwijd, met eerste implementatie in 5 Europese landen)
- Wrangler (Europese site, geïmplementeerd in 23 Europese landen)
- Goodyear Europe (ontwikkeling van een online verkoopssite voor alle Europese voortverkopers)

Klantentrouw en prospectie

In 2005 werd 85,58% van de omzet van Emakina gerealiseerd door de bestaande klanten; het saldo is afkomstig van nieuwe klanten.

De commerciële politiek van Emakina bestaat erin een lange termijn relatie met de klant uit te bouwen en perfect diens activiteit te begrijpen.

Parallel met het partnership met de bestaande klanten, rekruteert Emakina nieuwe klanten die aan bepaalde selectiecriteria beantwoorden: zichtbaarheid op de markt, ontwikkelingspotentieel, grootteorde budget, ambitie van het project...

Door haar netwerk aan relaties en de bekendheid op de markt, wordt Emakina aangezocht om op aanbestedingen te antwoorden die van grote nationale en Europese ondernemingen uitgaan. Op 5,0 miljoen EUR omzet in 2005, werd 0,75 miljoen EUR gerealiseerd met nieuwe klanten.

Om "top of mind" te zijn, communiceert Emakina regelmatig haar laatste projecten mee via de pers, neemt deel aan de evenementen uit de sector en is lid van het merendeel van professionele verenigingen en federaties.

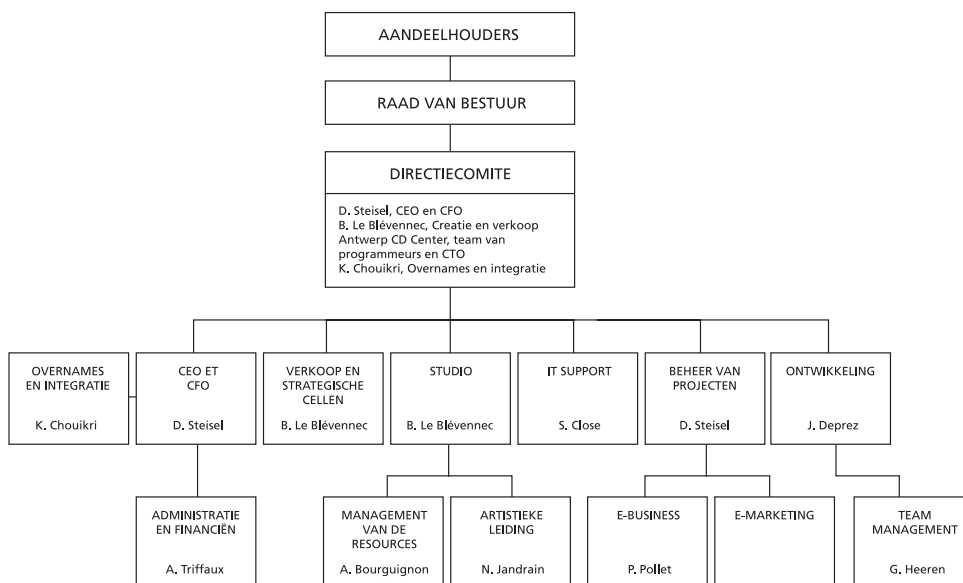
6.3.6. De leveranciers

Emakina heeft partnerships met bedrijven gesloten die technologieën, software of diensten leveren die Emakina bij haar projecten gebruikt. Sommige van deze partnerships zijn tot stand gekomen door klanten/leveranciersrelaties of door meer doorgedreven handelsovereenkomsten en/of samenwerkingen rond bepaalde projecten (zie tevens "Risicofactoren" 1.8. "Risiko van afhankelijkheid ten opzichte van bepaalde leveranciers").

- **Portalen** : technologische expertise inzake de grote portaalstandaarden, gebruikt door de grote bedrijven: Websphere (IBM), SAP;
- **Ontwikkeling**: gebruik van standaard producten: Microsoft, Java, XML, Open Source, Adobe / Macromedia;
- **Content management systemen**: technisch expertise en commercialisering van verschillende software in functie van de grootte en de noden van de klant: Tridion, Interwoven, eMagic, Contribute ;
- **Kwaliteit van de dienst**: in samenwerking met IP-label, gespecialiseerd in de audit van het prestatievermogen van websites;
- **Internet Service Provider** : leverancier van Internet infrastructuur: Colt ;
- **Mobile Gateway** : voor de verzending van SMS'en in het kader van SMS/MMS campagnes voor grote volumes: Mcube ;
- **Payment Provider** : leverancier van oplossingen voor elektronische betalingen: Ogone;
- **Video Streaming** : aanpassing en distributie van video's over Internet : Telemak ;
- **Analytics** : configuratie en commercialisering van WebTrends, opvolgingsinstrumenten voor website verkeer (bezoekersstatistieken, enz);
- **E-mail marketing**: voor de verzending van emails in het kader van promotiecampagnes met grote volumes en opvolging van deze campagnes: Edatis, Citobi, Barnes & Richardson ;
- **Grafische productie**: voor de uitvoering van bepaalde gespecialiseerde taken: Design is Dead, iFood;
- **Audiovisuele**: voor de aanmaak en bewerking van videoclipps en geluid: Escape Labs, Amor & Psyche;
- **Regies** : voor de aankoop van media (Internet, affiches etc) : Hi-Media, MSN, Skynet, Mediafield.

6.4. DE STRUCTUUR VAN EMAKINA

6.4.1. Het organigram



6.4.2. De strategische cel

Aangezien Internet een toenemend belang inneemt in de business en commerciële strategieën, zijn Emakina's klanten steeds meer vragende partij voor een begeleiding voorafgaand aan hun Internet projecten. Om op deze verzoeken in te gaan, heeft Emakina sinds 2004 een "strategische cel" opgericht waarvan de hoofdpodracht is de klant te helpen diens strategie naar Internet te vertalen.

Dit departement levert creatieve concepten van twee types:

- Grafische en conceptuele aanpak van websites
- Creatieve campagne concepten van interactieve marketing

Daarnaast is de "strategische cel" ook verantwoordelijk om de studio te begeleiden en het werk te valideren van de creatieve en grafische concepten, uitgevoerd door de studio.

De "strategische cel" is samengesteld uit 8 personen met complementaire profielen en geleid door een directielid creatie.

6.4.3. De studio

Het design departement en de grafische productie, "studio" genoemd, is belast met de productie van de interface en de inhoud van de projecten. Haar taak is leven te geven aan de concepten en de aanbevelingen die door het departement strategie en creatie worden geformuleerd.

Het is het grootste departement, bestaande uit 25 personen. Het wordt samen geleid door een directeur en een HR-manager.

6.4.4. Het departement ontwikkeling en informatietechnologie

Het departement ontwikkeling en informatietechnologie is belast met de ontwikkeling van de luiken "front office" en "back office" (achter de schermen) van projecten. Het is dit departement dat de hele technologische "server" expertise binnen Emakina bezit.

Het team implementeert externe technologieën in de Internet projecten die door het agentschap worden ontwikkeld. Het gaat hoofdzakelijk om content management systemen, online betalingen of andere.

Het is het tweede belangrijkste departement, bestaande uit 22 personen. Het wordt geleid door een directeur samen met een HR-manager.

6.4.5. Het departement project management

Dit departement vertegenwoordigt het gezicht van het agentschap bij de klanten. Het wordt geleid door een directeur die de voorbereidende schattingen en planning van de projecten goedkeurt en de teams samenstelt, samen met een team manager die de taken van het personeel, de opvolging van de individuele doelstellingen en de rekrutering in samenwerking met de directeur waarborgt. Zij worden bijgestaan door de account managers en de project manager.

6.4.6. Het departement ondersteuning en administratie

Dit departement bestaat uit 4 personen die de administratieve en operationele opvolging waarborgen en 2 personen die de vereiste informatica ondersteuning verzekeren.

6.5. DE STRATEGIE

6.5.1. Drie groeipijlers

Emakina heeft een groeistrategie gebaseerd op 3 pijlers :

6.5.1.1. De Marketing en Communicatiepijler

Context

Het medialandschap is grondig hervormd sinds de komst van het Internet. De bedrijven moeten dit nieuwe kanaal integreren in de bestaande kanalen en de inhoud van hun communicatie er in functie van aanpassen.

Het web stelt consumenten bovendien in staat om zichzelf te informeren, om hun meningen met anderen te delen en om in dialoog te treden met de merken zoals nooit tevoren. In plaats van een gecontroleerde "top down" communicatie, moeten de bedrijven nu leren meer horizontaal te communiceren in een context waar de consumenten de macht hebben gegrepen.

Strategie

De strategie van Emakina bestaat erin om zo vroeg mogelijk in de e-business projecten van haar klanten tussenbeide te komen teneinde hun beslissingsprocessen maximaal te omkaderen en hen op die manier te oriënteren naar de concepten van geïntegreerde strategieën.

Door zowel het raakvlak met de beslissingsnemers te vergroten als haar kennis van de strategische plannen van haar klanten te vergroten, heeft Emakina zowel het gamma van haar tussenkomst als de gerealiseerde omzet voor elk van hen uitgebreid.

6.5.1.2. De Informatie Technologiepijler

Context

Op het gebied van Intranet, worden de klanten-server toepassingen sterk beconcurrereerd door de komst van webtoepassingen. Besparingen wat betreft het installeren van software op de werkposten, het integreren van de gebruikersinterfaces van verschillende toepassingen in gecentraliseerde bedrijfsportalen ... Ziehier enkele argumenten die de IT diensten van bedrijven hebben doen nadenken.

We wijzen ook op de integratie van de transactionele toepassingen (e-commerce, self-service) in het interne functioneren van bedrijven. Schoolvoorbeeld hiervan is het succes van online banking dat een toenemend belang inneemt in de financiële wereld maar ook in het dagelijkse leven van de klant.

Strategie

Vanaf haar ontstaan, neemt Emakina de "end-to-end" verantwoordelijkheid van web projecten, vanaf de analyse tot de oplevering, en integreert erin, volgens de noden van het project, de oplossingen van partners of maatoplossingen.

Emakina heeft aldus partnerships met de beste bouwers van platforms en toepassingen gesloten, of het nu om Internet, Extranet of Intranet portaals gaat of content management systemen in de ruimste betekenis (Content Management, Document Management, Knowledge Management...). Emakina is ook partner van leveranciers van transactionele infrastructuur (e-commerce, online reservering, online betaling...) die een rechtstreekse interactie tussen de onderneming en haar klanten toelaten.

De komst van nieuwe technologieën heeft het niveau van de eisen van de gebruikers wat de kwaliteit van de interface betreft, verhoogd. De ondernemingen worden plotseling verplicht om het geheel van de interfaces van hun webtoepassingen te verbeteren zodat deze gebruikersvriendelijk, duidelijk en bruikbaar zijn.

De strategie van Emakina bestaat erin deze nieuwe mogelijkheden van gebruikersinterface te beheersen die het mogelijk maken om RIA's (Rich Internet Toepassingen) te creëren.

Door zowel expert te zijn voor de back-end ontwikkelingen, als voor de ergonomische interfaces, is Emakina één van de weinige agentschappen die in staat is om ondernemingen te helpen de kwaliteit van de webtoepassingen op te krikken in functie van de technologische evolutie.

6.5.1.3. De Business pijler

Context

Geconfronteerd met de deregularisatie van de markten en de mondialisering van de uitwisselingen, hebben ondernemingen nieuwe spelers zien ontstaan, vaak soepeler en leniger, die hun activiteitensector in vraag stellen.

Genoodzaakt om hun economisch model heruit te vinden, om nieuwe producten, diensten en oplossingen te creëren, om nieuwe verkoopkanalen te ontwikkelen, richten de ondernemingen zich vaak tot het Internet waarvan het potentieel tot op heden nog in ruime mate onontgonnen is.

Een strategisch beleid vraagt echter een diepgaande kennis van het Internet in al zijn opzichten.

Strategie

Emakina beschikt over specialisten in technologie, in creatieve concepten, in informatie structuren, in ergonomie... Elk van hen is in staat om zich te verdiepen in de wereld van de klant, in zijn industriesector en om de klant te helpen om zijn business model bij te sturen door de mogelijkheden te integreren aangeboden door de nieuwe technologieën.

Op wereldschaal, moet Emakina de middelen verwerven om haar personeelsbestand te versterken en om een kennisplatform op te zetten waar het team haar geaccumuleerde ervaring kan op documenteren. Aldus zal Emakina steeds grotere projecten kunnen beheersen en de complexiteit van elke activiteitensector meer in de diepte beheersen.

6.5.2. Tactische keuzes

6.5.2.1. Het beheer van steeds complexere en belangrijkere projecten

Emakina heeft de besturingsinstrumenten, procedures, het personeelsbeleid en andere zaken noodzakelijk om dergelijke projecten aan te vatten, op punt gesteld. Emakina is klaar voor de groei.

6.5.2.2. Integreren van verschillende communicatiekanalen

Vandaag zijn onze klanten op zoek naar innovatieve marketing toepassingen die ambitieus zijn om de aandacht te trekken van de surfers. Men moet spelletjes ontwikkelen, de interesse wekken van de consument, diens aandacht vasthouden, humor aanbieden, hem steeds verbazen en de nieuwste ontwikkelingen gebruiken (Blogs, video, podcasting ...) om zich te onderscheiden van de concurrentie.

Deze nieuwe platformen voor interactive marketing vereisen belangrijke investeringen zowel qua concept als qua ontwikkeling. Verschillende internationale groepen centraliseren dan ook hun investeringen op Europees niveau. Dit is bijvoorbeeld het geval bij Wrangler Europe, Fortis en Dexia.

Sinds haar oprichting heeft Emakina alle relevante Internet technologieën verkend evenals alle andere nieuwe communicatietechnologieën (mobiele telefoon, bedieningssystemen voor spelletjes, multimedia-stations ...) teneinde innovatieve oplossingen aan haar klanten te kunnen aanbieden.

In mei 2006, heeft Emakina voor Volkswagen de eerste televisieketen voor een merk via Internet, iPod, draagbare Playstation en mobiele telefoon verspreid. Emakina blijft constant op zoek naar nieuwe distributiekkanalen.

6.5.2.3. Diversifiëren van competenties

Door het ontwikkelen van het gamma aan diensten in interactieve marketing en in e-business, heeft Emakina ingespeeld op de verwachtingen van haar klanten.

Voor D'leteren, bestonden de eerste behoeften in het opzetten van de Internet infrastructuur (e-business), terwijl vandaag de vraag van deze klant voornamelijk georiënteerd is in de richting van interactieve campagnes teneinde de bezoeken en de verkoop te stimuleren (interactieve marketing).

De fusie die werd doorgevoerd in 2001 beantwoordde reeds aan deze evolutie en Emakina is van plan om opnieuw haar dienstengamma uit te bouwen teneinde nog beter haar klanten ten dienste te kunnen staan.

6.5.2.4. Aanwervingspolitiek : anticiperen op behoeften

De klanten hebben Emakina doen evolueren in termen van menselijk kapitaal. De teams werden versterkt, zowel in aantal, kwaliteit als in competenties.

Deze groei was enkel realiseerbaar door het opzetten van een agressieve aanwervingspolitiek: het deelnemen aan evenementen van de sector, een gerichte communicatie zowel online als in de gespecialiseerde pers maar bovenal een netwerk aan contacten dat zich constant uitbreidt.

Emakina beheert haar uitbreiding door een serie besturingsinstrumenten en projecties die toelaten om de behoeften over een periode van 3 maand inzake Human Resources per specialisatie te anticiperen.

Tijdens het eerste trimester van 2006 hebben meer dan 100 experts rechtstreeks via de website van Emakina gepostuleerd.

6.5.2.5. De internationale ontwikkeling ondersteunen

Emakina beantwoordt steeds meer aan de vragen van internationale klanten om interactieve marketing en e-business toepassingen op Europees of zelfs op wereldvlak te realiseren. Dit is het geval met verworven klanten zoals Wrangler Europe, GSK International, Goodyear Europe, SN Brussels Airlines, ...

Vanuit dit kader heeft Emakina een gespecialiseerd team opgezet en geïmplementeerd voor internationale projecten.

Vandaag is de uitdaging om aan steeds meer ambitieuze objectieven te beantwoorden. Door het ontwikkelen van een strategische expertise op internationaal niveau, heeft Emakina de waarde van haar diensten aanzienlijk verhoogd.

Emakina wenst in te spelen op de huidige trends van consolidatie op de markt teneinde een Europese partner te worden voor haar internationale klanten.

6.6. BESLUIT

In de nabije toekomst zullen slechts enkele spelers Internet projecten kunnen behartigen die niet zullen ophouden complexer te worden in de loop der jaren. De nieuwe media zijn constant in evolutie en vereisen een creativiteit en een technologische expertise die constant moet worden bijgewerkt.

Emakina evolueert in een groeiende markt waar men klanten moet bedienen die steeds meer online zijn en gebruiker zijn van online diensten. Gewapend met haar unieke expertise inzake nieuwe media, wenst Emakina nieuwe Belgische marktaandelen in te nemen, maar zich ook laten gelden buiten de landsgrenzen.

7. COMMENTAAR EN ANALYSE VAN HET MANAGEMENT OP DE EVOLUTIE VAN DE ONDERNEMING, HAAR FINANCIËLE REKENINGEN EN ACTIVITEITEN

Het volgende deel kan samen gelezen worden met hoofdstuk 8 van deze prospectus waarin de geauditeerde rekeningen van Emakina hernomen worden.

De becommentarieerde rekeningen in dit deel en hernomen in hoofdstuk 8, omvatten de jaren 2003, 2004 en 2005 evenals een vergelijking van het eerste trimester 2006 met het eerste trimester 2005.

Ter herinnering, Emakina Group omvat Emakina Belgique en Emakina France. De maatschappij had voor 2005 geen wettelijke verplichting om een consolidatie toe te passen en om een geconsolideerde jaarrekening neer te leggen. Bijgevolg werd de consolidatie voor boekjaar 2004 enkel uitgevoerd ten behoeve van deze Prospectus ten einde een vergelijking met boekjaar 2005 toe te laten. De maatschappij heeft geen geconsolideerde jaarrekening opgesteld voor boekjaar 2003. We vergelijken dus respectievelijk de evolutie van de financiële staten van 2003 en 2004 van Emakina Belgique; de overgang in 2004 van de financiële staten van Emakina Belgique naar de geconsolideerde rekeningen van Emakina Group, de evolutie van Emakina Group (geconsolideerd) van 2004 naar 2005 en de evolutie van Emakina Group (geconsolideerd) over het eerste trimester 2005 ("2005Q1") in vergelijking met het eerste trimester 2006 ("2006Q1").

7.1. OVERZICHT

Zoals ook uitgelegd in hoofdstuk 5, is Emakina een "web agency" dat vandaag actief is in de vier volgende activiteiten: de implementatie van informatieve websites, de implementatie van e-marketing campagnes, strategische internet en e-marketing consultancy, evenals de implementatie van transactionele websites en gerelateerd met e-commerce.

De marktontwikkeling van deze verschillende activiteiten verklaart de stijging van de omzet van Emakina. Deze evoluties worden onder punt 7.2 uitgelegd. Emakina kende een stijging van haar marges die vooral uit haar verbeterde interne organisatie volgen, zijnde het niveau van factureerbaarheid van haar personeel te verbeteren, de toegevoegde waarde van haar projecten die haar toelaten om haar prijzen te handhaven, een beter management van de toeleveranciers en de groei die haar heeft toegelaten om beter de vaste kosten te absorberen. De margestijgingen worden uitgelegd in punt 7.3. De evolutie van de voornaamste balansposten van Emakina wordt uitgelegd onder punt 7.4. Aangezien Emakina een dienstenleverend bedrijf is, vereist de ontwikkeling van haar activiteiten weinig investeringen in vaste activa; de meest uitvoerig beschreven evoluties onder punt 7.4 betreffen derhalve de verschillende elementen van de behoefte aan bedrijfskapitaal. Punt 7.5 licht de evolutie van de cash flow toe die door de vennootschap wordt vrijgemaakt en die een rechtstreeks gevolg is van de evolutie van het resultaat wat in 7.2 en 7.3 wordt uitgelegd en van de balansevolutie, in het bijzonder van de behoefte aan bedrijfskapitaal, wat in 7.4 wordt toegelicht.

7.2. EVOLUTIE VAN DE OMZET VAN EMAKINA

(in duizend EUR)	2003	2004	2004	2005	2005 Q1	2006 Q1
	Emakina Belgique		Emakina Group			
Bedrijfsopbrengsten	3.658	4.037	4.037	5.018	1.061	2.018
A. Omzet	3.639	3.951	3.951	4.722	1.061	1.747
B. Wijzingen in de bestellingen in uitvoering	-	67	67	215	(10)	265
C. Andere bedrijfsopbrengsten	19	18	18	81	10	6

7.2.1. Evolutie van Emakina Belgique van 2003 tot 2004

In 2003 waren de klanten van Emakina nog terughoudend om aanzienlijke investeringen in het Internet uit te voeren. De noden van de klanten hadden hoofdzakelijk betrekking op de professionalisering van hun informatieve websites, met name op de automatisering van het beheer van de inhoud. Klanten, die terughoudend waren om in het Internet een verkoopskanaal te zien om in te investeren, maakten slechts kleine budgetten vrij voor de implementatie van interactieve marketing campagnes.

2004 was een beter jaar voor Emakina. De interactieve marketingcampagnes zijn belangrijker geworden, evenals de implementaties in e-business. Als voorbeelden hiervan kan men de implementatie van interactieve marketingcampagnes voor Proximus en de implementatie van de verkoopswebsite van SN Brussels Airlines in de e-business aanhalen. Proximus, nog geen klant in 2003, wordt een belangrijke klant van Emakina in 2004. Dit jaar getuigt aldus zowel de komst van nieuwe grote klanten als een fase van diversifiëring voor de activiteiten van Emakina om te worden tot wat zij vandaag is. Aan de twee miljoen euro die werd verwezenlijkt met informatieve websites, werden in 2004 EUR 0,9 miljoen toegevoegd die via interactieve marketing werd verwezenlijkt, EUR 0,5 miljoen via consulting en EUR 0,6 miljoen via e-business.

Samenvattend is de evolutie van de omzet van 3,7 miljoen euro in 2003 tot 4,0 miljoen euro in 2004 hoofdzakelijk toe te schrijven aan een stijging van het volume uren die voor interactieve marketing campagnes en e-business implementaties worden gefactureerd.

7.2.2. Evolutie van Emakina Belgique in 2004 tot Emakina Group in 2004

De Raad van Bestuur van Emakina Group heeft besloten om de geconsolideerde jaarrekening van de onderneming vanaf boekjaar 2004 te presenteren zelfs al heeft zij daartoe geen wettelijke verplichting. Het doel is een getrouw beeld van de resultaten te leveren.

Gezien er in 2004 geen omzet door Emakina France werd verwezenlijkt, is de omzet van Emakina Group identiek aan de omzet van Emakina Belgique voor dit jaar. Merk op dat dit voor 2005 eveneens het geval is.

7.2.3. Evolutie van Emakina Group van 2004 naar 2005

2004 vertoonde duidelijke signalen betreffende het ontstaan van interactieve marketing bij de klanten en de prospecten van Emakina.

Emakina heeft belangrijke inspanningen geleverd om haar positie binnen het segment van de actieve marketing te ondersteunen. Deze inspanningen hebben geresulteerd in de organisatie van seminars en reclame campagnes in gespecialiseerde tijdschriften.

Gedurende 2005 werd de tendens bevestigd die in 2004 werd waargenomen en werden de door Emakina gedane inspanningen beloond. Proximus, aangehaald in punt 7.2.1, is een belangrijke klant van Emakina gebleven. Nieuwe klanten hebben Emakina toegelaten om mooie interactieve marketingcampagnes te verwezenlijken, zoals deze die voor Electrabel of Jean-Paul Gaultier werden verwezenlijkt. Men zal eveneens de komst van internationale klanten opmerken, zoals Wrangler, die de capaciteiten van Emakina aanspreken om dit soort campagnes te verwezenlijken over verschillende landen en aldus een belangrijke referentie vormen. De activiteit Interactive Marketing stijgt van EUR 0,9 miljoen in 2004 naar EUR 1,6 miljoen in 2005, of een stijging van 70%.

De andere activiteiten zijn als volgt geëvolueerd. De Consulting activiteit stijgt van EUR 0,5 miljoen in 2004 naar EUR 0,8 miljoen in 2005, ofwel een stijging van 51%. De Transacties en E-business activiteit evolueert

van EUR 0,6 miljoen in 2004 tot EUR 0,8 miljoen in 2005, ofwel een stijging van 43%. De Informatieve Websites activiteit daalt evenwel van EUR 2,0 miljoen in 2004 tot EUR 1,6 miljoen in 2005, ofwel een daling van 19%.

Emakina wijst de verbetering van haar commerciële doeltreffendheid toe aan de drie volgende initiatieven. Ten eerste door de aanwerving van een ervaren commerciële verantwoordelijke. Ten tweede door een beter planningsbeleid en bepaalde operationele handelingen waardoor meer tijd vrij kwam voor het Emakina management om zich zo meer op de contacten met klanten te kunnen concentreren. Ten derde heeft de oprichting van een strategische cel een overleg voorafgaand aan commerciële voorstellen mogelijk gemaakt, waardoor de realisatiegraad van projectvoorstellen positief is beïnvloed.

Deze commerciële doeltreffendheid heeft met name Emakina toegelaten om relaties met talrijke nieuwe klanten aan te knopen. Van de groei van 24,3% die in 2005 verwezenlijkt werd, is 18,7% het resultaat van nieuwe klanten en 5,6% is het resultaat van bestaande klanten in 2004. Deze cijfers bewijzen eveneens de trouwheid van de bestaande klanten aangezien 85% van de verkopen die in 2005 werd verwezenlijkt, uit in 2004 reeds bestaande klanten werd gerealiseerd.

De groei versnelde eveneens in de loop van het jaar 2005. Immers, de groei van het laatste kwartaal van 2005 bedroeg 48,3% ten opzichte van de omzet die tijdens het laatste kwartaal van 2004 werd verwezenlijkt.

7.2.4. Evolutie van Emakina Group van 2005 Q1 naar 2006 Q1

Emakina heeft tijdens het eerste kwartaal van 2006 een mooie groei gekend. De klanten van Emakina hebben immers belangrijke budgetten vrijgemaakt, in het bijzonder voor twee soorten implementaties: de interactieve marketing en de consulting activiteiten. De activiteit Interactieve Marketing stijgt van EUR 0,32 miljoen in Q1 2005 naar EUR 0,72 miljoen in Q1 2006, ofwel een stijging van 125%. De consulting activiteit stijgt van EUR 0,15 miljoen in Q1 2005 naar EUR 0,34 miljoen in Q1 2006, ofwel een stijging van 126%.

De activiteit van informatieve websites kent eveneens een stijging: 85% groei, door van EUR 0,39 miljoen in Q1 2005 te stijgen naar EUR 0,71 miljoen in Q1 2006. Deze stijging is te wijten aan een sterke vraag voor re-engineering van internet websites die op nieuwe technologieën (Web 2.0), zoals Ajax die op de HTML is gebaseerd of Rich Internet Toepassingen (RIA) die op Flash zijn gebaseerd.

De Transacties en E-commerce activiteit zijn van EUR 0,20 miljoen in Q1 2005 tot EUR 0,25 miljoen gestegen in Q1 2006, ofwel een stijging van 26%.

Waar de klanten van Emakina, die in punt 7.2.1 worden beschreven, in 2003 op voorzichtige wijze investeerden, hebben de klanten van Emakina vandaag de gemiddelde omvang van de projecten die zij aan Emakina toevertrouwen aanzienlijk verhoogd.

De recente evolutie van de omzet van Emakina is dus het gevolg van drie factoren:

1. Een technologische evolutie: de hierboven beschreven technologieën maken het mogelijk om zowel een meer gebruikersvriendelijke als meer efficiënte site te verkrijgen en de verspreiding van broadband stelt surfers in staat om de functionaliteiten van Internet optimaal te gebruiken.
2. Een marketing evolutie: de toenemende doeltreffendheid van interactieve marketing campagnes zet de klanten ertoe aan om te investeren in deze middelen ten einde hun marktdoelen op creatieve wijze te bereiken.
3. De positie van Emakina: Emakina heeft zich gepositioneerd als een pionier zowel in de beheersing van de nieuwe technologieën als in de implementatie van interactieve marketing campagnes. De zeer aanhoudende vraag waaraan Emakina vandaag het hoofd biedt, belooft aldus haar visie en gedane inspanningen om ze op de kaart te zetten.

Deze factoren komen tot uiting in een omzetgroei van 90% (ofwel een groei van EUR 0,957 miljoen) tijdens het eerste kwartaal van 2006 in vergelijking met het eerste kwartaal van 2005. Deze groeiversnelling was reeds waarneembaar tijdens het laatste kwartaal van 2005, dat zoals hoger vermeld een groei kende van 48% ten opzichte van het laatste kwartaal van 2004 (ofwel een groei van EUR 0,520 miljoen).

Gedurende het eerste kwartaal van 2006 hebben 21 nieuwe medewerkers de rangen van Emakina verhoogd, ofwel een stijging van het personeelsbestand met meer dan een derde ten opzichte van het niveau op 31 december 2005. De bekendheid, de kwaliteit van de projecten en de referentieklienten van Emakina op de markt hebben het mogelijk gemaakt om de beste talenten aan te trekken.

In april heeft Emakina 50% van de aandelen van B.On The Netto teruggekocht en nam een aankoopoptie op de andere 50%. B. on The Net, met zijn 3 medewerkers, maakt het mogelijk om de Cold Fusion sector van Emakina te versterken. Deze aankoop zal geen belangrijk effect hebben op de resultaten van Emakina. Deze acquisitie vond plaats begin april, en wordt dus niet in de cijfers van het eerste kwartaal 2006 weergegeven.

7.3. EVOLUTIE VAN DE MARGES VAN EMAKINA

(in duizend EUR)	2003	2004	2004	2005	2005 Q1	2006 Q1
	Emakina Belgique		Emakina Group			
Bedrijfsopbrengsten	3.658	4.037	4.037	5.018	1.061	2.018
EBITDA	498	497	496	571	88	447
EBITDA Marge	13.6%	12.3%	12.3%	11.4%	8.3%	22.2%
EBIT	368	388	381	454	61	416
EBIT Marge	10.1%	9.6%	9.4%	9.0%	5.7%	20.6%
EBT	219	326	213	282	25	380
Marge d'EBT	6.0%	8.1%	5.3%	5.6%	2.4%	18.8%
Nettowinst (aandeel van de groep)	-343	305	192	104	6	241
Nettomarge	-9.4%	7.6%	4.8%	2.1%	0.6%	11.9%

7.3.1. Evolutie van Emakina Belgique van 2003 tot 2004

De EBITDA en EBIT marges bedragen in 2003 respectievelijk 13,6% en 10,1%. 2003 was een zeer moeilijk jaar voor Emakina. De onderneming heeft tijdens het jaar 2003 immers een laag factureringsniveau en heeft herstructureringskosten gekend.

De EBITDA en EBIT marges blijven betrekkelijk constant tussen 2003 en 2004, met een geringe inzinking. 2004 heeft in werkelijkheid tekenen van opleving getoond en Emakina is overgegaan tot een aantal aanwervingen. Deze nieuwe rekruten hebben het mogelijk gemaakt om nieuwe klanten aan te trekken, die vandaag nog aanwezig zijn. Sommigen onder hen werden echter niet gefactureerd sinds hun werving. Bovendien beschikte de directie van Emakina niet over een 'middle management' en de uit te voeren taken lieten hen te weinig tijd om zich op de contacten met de klanten en de prospecten te concentreren. De commerciële organisatie en prestaties van Emakina waren dus niet bevredigend in 2004.

De marge van EBT verhoogt tengevolge een vermindering van de financiële lasten.

De netto winst van Emakina was negatief in 2003,- EUR 0,343 miljoen ten gevolge van uitzonderlijke lasten van EUR 0,542 miljoen. Deze uitzonderlijke last resulteert in een overeenkomst in der minne met een klant volgens dewelke Emakina een deel van de kosten van een project, aangaande de leveringsachterstand en de aanvullende ontwikkelingen van een project, voor zijn rekening nam. Merk op dat de relaties met deze klant vandaag voortreffelijk zijn en dat zij onder de belangrijke klanten van Emakina voorkomt. Dit soort risicobeleid werd sindsdien verbeterd.

7.3.2. Evolutie van Emakina Belgique in 2004 naar Emakina Group in 2004

De Raad van Bestuur van Emakina Group heeft beslist om de geconsolideerde jaarrekening van de onderneming voor te stellen vanaf het boekjaar 2004 ondanks dat zij daartoe geen wettelijke verplichting heeft.

In 2004 is de EBITDA marge van Emakina Group identiek aan die van Emakina Belgique. Immers Emakina France heeft geen omzet verwezenlijkt en geen enkel personeelslid van Emakina werd verbonden aan het kantoor in Frankrijk in 2004.

Er werden geringe afschrijvingen op meubilair gedaan. Dit legt uit dat het EBIT van Emakina Group enigszins lager is dan dat van Emakina Belgique in 2004.

Het EBT van Emakina Group is EUR 0,112 miljoen lager dan dat van Emakina Belgique. Dit verschil stemt overeen met een afschrijving op het consolidatieverschil en handhaaft zich op het niveau van het netto resultaat, wat aantoont dat er geen andere verschillen zijn.

Immers, de consolidatiekring van Emakina Group omvatte op 1 januari 2004 twee vennootschappen: Emakina Belgique N.V. en Emakina France Sarl. De consolidatie van deze vennootschappen heeft een positief consolidatieverschil tot gevolg dat overeenstemt met het verschil tussen de waarde van elke deelneming die in de balans van Emakina Group staat en de waarde van het eigen vermogen van elk onder hen, zoals blijkt uit volgend schema:

Emakina Belgique

Emakina Belgique is verschenen op de balans van Emakina Group als gevolg van de in hoofdstuk 3 van deze prospectus beschreven fusieoperaties. De waarde van het consolidatieverschil werd als volgt berekend: de waarde van de participatie in Emakina Belgique in de rekeningen van Emakina Group bedroeg EUR 860.127 op 1 januari 2004 en stemde overeen met een beginwaarde van EUR 1.596.598 verminderd met waardeverminderingen voor een totaal van EUR 736.471. De waarde van het eigen vermogen van Emakina Belgique bedroeg EUR 17.023 op 1 januari 2004 en stemde overeen met een kapitaal van EUR 450.000 (na verhoging) vermeerderd met een reserve van EUR 9.296 en verminderd met de overgedragen verliezen van EUR 442.275. Het consolidatieverschil is dus gelijk aan de waarde van de participatie minus de waarde van het eigen vermogen, zijnde EUR 843.104.

Dit verschil is gerechtvaardigd door het feit dat de onderneming niet via de waarde van haar positief netto vermogen, maar via haar bijdrage tot de resultaten gevaloriseerd kan worden. Immers Emakina Belgique heeft na het overgangsjaar 2003 zeer positieve resultaten gepresenteerd in 2004, zijnde EUR 305.032. Dit winstniveau en de ontwikkelingsperspectieven rechtvaardigen dat het consolidatieverschil, ten bedrage van EUR 843.104, een actief voor Emakina Group vormt.

Emakina France

Voor Emakina France, een vennootschap die in 2002 werd opgericht, bedroeg op 1 januari 2004 de waarde van de participatie EUR 1.500 en de waarde van het eigen vermogen - EUR 52.743. Het consolidatieverschil bedroeg EUR 54.243. Emakina heeft haar activiteit in het buitenland kunnen ontwikkelen, met name in Frankrijk. Deze ontwikkeling heeft onder meer plaatsgevonden via de oprichting van een dochtermaatschappij in Parijs. Tijdens de jaren 2002 en 2003 heeft de ontwikkeling van een eerste belangrijk contract verliezen gegenereerd maar het mogelijk gemaakt om de vennootschap in Frankrijk te verzekeren. Deze referentie heeft andere contracten tot gevolg gehad die in Emakina Belgique werden ontwikkeld in afwachting van een belangrijkere stroom aan projecten die de indienstneming van personeel in Parijs economisch rechtvaardigt. Zeker in 2006 zal dit het geval zijn dankzij de groei van het aantal klanten, de naam bekendheid en het commerciële gezicht van Emakina in Frankrijk.

Het consolidatieverschil wordt over een periode van 8 jaar afgeschreven. Deze duur is een middenweg tussen een periode van 5 jaar (korter dan de duurzaamheid van het actief) en een periode van 10 jaar op dewelke de zichtbaarheid van de activiteiten meer beperkt is.

Punt 3.2.2 geeft een korte beschrijving van de filialen van de Emakina Group.

7.3.3. Evolutie van Emakina Group tussen 2004 en 2005

De marges van Emakina Group over het jaar 2005 zijn zeer licht gedaald vergeleken met het jaar 2004. Dit is het gevolg van investeringen in personeel om het middle management van de Onderneming te versterken, een waarborg voor een duurzame groei. Dit middle management veroorzaakte extra kosten voor Emakina. De verschillende initiatieven die werden opgesteld hebben geleidelijk aan resultaat opgeleverd. Daarom zijn de marges geleidelijk verbeterd in de loop van het jaar 2005. Deze initiatieven werden in praktijk gezet tijdens het jaar en de resultaten zijn ten volle zichtbaar in het 1ste kwartaal van 2006. Deze worden verduidelijkt in het volgende punt.

Ondanks de groei werden de financiële lasten in absolute bedragen constant gehouden en derhalve dragen zij slechts licht bij tot verbetering van de EBT marge.

Het netto resultaat daalde in 2005 ten gevolge van een belasting op het resultaat van EUR 20.933 naar EUR 178.123. Immers, in 2004 heeft Emakina genoten van de overdracht van belangrijke fiscale verliezen wat haar heeft toegelaten om haar belastingen op het resultaat te beperken. In 2005 heeft Emakina een volledige belastingsdruk gedragen ten gevolge van de afwezigheid van overgedragen verliezen.

7.3.4. Evolutie van Emakina Group tussen 2005 en 2006 Q1

Emakina verwezenlijkt een EBITDA marge van 22% tijdens het eerste kwartaal van 2006 en een EBIT marge van 21% over dezelfde periode; in vergelijking bedroeg de EBITDA marge over het jaar 2005 slechts 11% en de EBIT 9%.

Laat ons opmerken dat deze verbetering van de marges geleidelijk is gebeurd tijdens het jaar 2005. Zoals men kan zien in de tabel hierboven, zijn de marges die tijdens het eerste kwartaal 2005 werden verwezenlijkt, lager dan deze die gemiddeld tijdens het jaar werden verwezenlijkt. De EBIT marge die in het laatste kwartaal van 2005 werd verwezenlijkt, bedroeg trouwens 23,7%.

Deze margestijgingen zijn hoofdzakelijk het resultaat van vier factoren, zelf resulterend van initiatieven die door het management van Emakina tijdens het jaar 2005 werden genomen teneinde deze marges te verbeteren.

Het eerste van deze initiatieven is de optimalisering van de graad van facturering van het factureerbaar personeel van Emakina (aantal uren gefactureerd aan klanten/aantal gepresteerde uren). Deze factor is gestegen met 4%. Omwille van de vertrouwelijkheid, wenst Emakina dit niveau van facturering niet openbaar maken maar het management van Emakina gelooft dat deze koers een verdedigbaar niveau naar de toekomst toe heeft bereikt. Immers, één van de redenen van deze verbetering is de professionalisering van de planning van de Emakina personeelsleden, die nu door een specifieke planningsverantwoordelijke wordt beheerd en geoptimaliseerd met aangewezen software.

Het tweede van deze initiatieven is de optimalisering van de factureringsprijs. De mix van projecten die door Emakina worden verwezenlijkt, heeft zich geleidelijk gericht naar meer interactieve marketingcampagnes, consultancy of andere projecten die een belangrijke toegevoegde waarde hebben voor de klanten van Emakina. Emakina is er aldus in geslaagd om de gemiddelde dagprijs van haar factureerbaar personeel te verhogen met 5%. Hoewel de mix van projecten sinds 2003 is geëvolueerd, heeft Emakina in 2005 bijzondere aandacht besteed aan de optimalisering van haar prijzen naargelang het soort projecten. De gemiddelde stijging van de dagprijzen is hoger dan de ontwikkeling van de gemiddelde personeelskosten. De groei van Emakina laat haar zowel toe om een competitief loon aan te bieden aan haar werknemers (en haar talenten te behouden) en om nieuwe medewerkers aan te werven teneinde de gemiddelde kost te beheersen.

Het derde van deze initiatieven is een meer efficiënt beleid van de toeleveranciers zowel in de aankoop als de opvolging van hun prestaties en de marge die op de prestaties van de toeleveranciers worden verwezenlijkt.

Het vierde van deze initiatieven is de handhaving van de vaste kosten (zoals het ondersteunend personeel, huurkosten en informaticakosten) die nu door een grotere basis van inkomsten worden geabsorbeerd, ten gevolge van de groei van Emakina.

De groei van EBIT en EBT heeft eenzelfde evolutie gevolgd. In tegenstelling tot het 1ste kwartaal 2005 waar Emakina nog van overgedragen verliezen genoot, was het belastingtarief van een normaal niveau in het 1ste kwartaal van 2006.

De stijging van de winst voor belasting tussen de twee kwartalen is belangrijker dan die van de bedrijfs-winst wat gerechtvaardigd is door de stabiliteit van de financiële lasten evenals van de afschrijvingslast op het eerste consolidatieverschil (EUR 28.042 per kwartaal).

Het resultaat na belastingen heeft een zeer sterke toename gekend tussen het eerste kwartaal van 2005 en het eerste kwartaal van 2006: het is van respectievelijk EUR 6.403 naar EUR 240.971 gestegen. De belastingsdruk die per 31 maart 2006 en per 31 maart 2005 in de boeken werd opgenomen, stemt overeen met 33,99% van het resultaat dat over het kwartaal werd verwezenlijkt. De netto rentabiliteit is tussen deze twee kwartalen gestegen van 0,60% tot 11,94% van de omzet.

7.4. EVOLUTIE VAN DE BELANGRIJKSTE BALANSPOSTEN VAN EMAKINA

(in duizenden EUR)	2003	2004	2004	2005	2005 Q1	2006 Q1
	Emakina Belgique		Emakina Group			
Actief						
Consolidatieverschillen	-	-	785	673	757	645
Andere immateriële activa	295	223	230	199	210	228
Handelsvorderingen	988	940	946	1.603	1.009	1.409
Overige vlottende activa	95	198	109	380	181	846
Totaal der activa	1.378	1.362	2.071	2.855	2.157	3.128
Passief						
Eigen vermogen	-178	322	1.029	1.133	1.036	1.374
Fiscale en sociale schulden	714	427	427	547	395	731
Handelsschulden	227	215	216	375	294	502
Ontvangen vooruitbetalingen	168	116	116	339	217	207
Financiële schulden	246	197	197	454	147	312
Overige schulden	201	85	86	6	68	2
Totaal der passiva	1.378	1.362	2.071	2.855	2.157	3.128

7.4.1. Evolutie van Emakina Belgique tussen 2003 en 2004

In 2003 heeft Emakina Belgique genoten van de steun van Emakina Group onder de vorm van een lening ten bedrage van EUR 195.000. Deze vordering werd gedragen door een kapitaalsverhoging in mei 2004 teneinde het negatieve eigen vermogen op 31 december 2003 te verbeteren.

In juni 2003, accumuleerde Emakina een schuld voor een totaal bedrag van EUR 662.306 (bedrijfsvoorheffing EUR 245.801, BTW EUR 35.423, RSZ EUR 381.082). Emakina heeft een actieplan opgezet om deze schuld te verminderen, betalingsovereenkomsten gesloten met de betrokken instanties om de situatie voor 31 december 2003 te saneren. Dankzij een nauwkeurige kasplanning, een optimalisering van de klantenontvangsten en zeer goede facturatiemaanden in Q4 heeft Emakina al haar verplichtingen tegenover al haar schuldeisers nagekomen.

7.4.2. Evolutie van Emakina Belgique in 2004 tot Emakina Group in 2004

Voor 2005 had de Onderneming geen wettelijke verplichting om te consolideren en om een geconsolideerde jaarrekening neer te leggen. Bijgevolg werd de consolidatie van de rekeningen over het boekjaar 2004 enkel opgesteld voor de noden van de Prospectus en teneinde de vergelijking met het boekjaar 2005 toe te laten. Het objectief is om een getrouw beeld van de resultaten te leveren.

In een moeilijke economische context, is Emakina Group overgegaan tot de uitgifte van 300 converteerbare obligaties voor een totaal bedrag van EUR 300.000 die voor helft in augustus en voor helft in november 2003 werden uitgegeven. 49 obligaties werden in augustus 2004 terugbetaald en 251 obligaties werden in kapitaal omgezet in september 2004.

7.4.3. Evolutie Emakina Group tussen 2004 en 2005

Tijdens het jaar 2005, daalden de vaste activa met 14,11%. Dit wordt hoofdzakelijk verklaard door (i) de afschrijving van de consolidatieverschillen (EUR 112.168), door (ii) de daling van de immateriële vaste activa en de oprichtingskosten (EUR 46.655) ten gevolge van een hogere afschrijvingslast dan de investeringen van het boekjaar, die gedeeltelijk werd gecompenseerd door (iii) de stijging van de materiële vaste activa (EUR 12.835) ten gevolge van diverse investeringen in hardware en aanpassingskosten.

De stijging van de vlottende activa in 2005 in vergelijking tot 2004, volgt uit de stijging (i) van de vorderingen op ten hoogste één jaar (EUR 655.359), (ii) van de bestellingen in uitvoering (EUR 215.233) ten gevolge van de stijging van de omzet en functionering van het factureringsritme en (iii) van de overlopende rekeningen (EUR 62.989). In het geheel zijn de vlottende activa gestegen met 88% in vergelijking met 2004

oftewel meer dan drie keer de omzetsstijging van 24,31% vergeleken met 2004, wat grotendeels door de stijging van het aantal dagen klantenkrediet verklaard wordt, dat gemiddeld van 71 dagen naar 101 dagen stijgt.

De belangen van derden vertegenwoordigen 0,04% van het kapitaal van Emakina Belgique dat niet in handen is van Emakina Group.

De evolutie van de schulden op 31 december 2005 in vergelijking met 31 december 2004 volgt hoofdzakelijk uit de stijging (i) van de ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen (EUR 222.565), (ii) van de schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen (EUR 172.835), (iii) van de handelsschulden (EUR 159.203), (iv) van de belastings- en sociale schulden (EUR 119.723) en (v) van de financiële schulden (EUR 74.828) gedeeltelijk gecompenseerd door de daling (v) van de overlopende rekeningen (EUR 78.466).

De evolutie van de ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen, is afhankelijk van de fluctuaties van de omzet en het factureringsritme. De commerciële schulden worden beïnvloed door de omzetsgroei.

De verandering van de schuldenlast op korte termijn heeft het mogelijk gemaakt om aan de noden van financiering van het bedrijfskapitaal te beantwoorden gerelateerd aan deze situatie van bijzondere groei.

Eind 2005, hebben de financiële schulden evenals de schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen het Emakina mogelijk gemaakt om, onder meer, de voorafbetalingen van belastingen en de loonlasten te financieren (13de maand en vakantiegeld). Voorts beschikt Emakina over een kredietlijn die zij indien nodig gebruikt. Op 31 december 2005, verhoogt de nettoschuld tegengevolge van deze verschillende financieringen en stijgt van EUR 188.867 (of 18,35% van de waarde van het eigen vermogen naar eind 2004) tot EUR 454.987 (of 39,88% van de waarde van het eigen vermogen einde 2005).

Het eigen vermogen is gestegen van EUR 1.029.321 eind 2004 tot EUR 1.133.436 eind 2005 dankzij de overgedragen winst.

7.4.4. Evolutie van Emakina Group tussen 2005 en 2006 Q1

Tussen 31 maart 2005 en 31 maart 2006, wordt de evolutie van de vaste activa voornamelijk verklaard door (i) de afschrijvingen van de consolidatieverschillen (EUR 112.168), door (ii) de vermindering van de immateriële vaste activa en de oprichtingskosten (EUR 27.794) ten gevolge van een hogere afschrijvingslast dan de investeringen tijdens het boekjaar, gedeeltelijk gecompenseerd door (iii) de stijging van de materiële vaste activa met EUR 43.690 ten gevolge van verschillende verwezenlijkte investeringen (hardware, software, aanpassingen...).

De stijging van de vlottende activa per 31 maart 2006 in vergelijking met 31 maart 2005 is het gevolg van de stijging van (i) de vorderingen op ten hoogste één jaar (EUR 398.626), (ii) de bestellingen in uitvoering (EUR 489.860) die afhankelijk zijn van het factureringstempo, (iii) de beschikbare middelen (EUR 119.373) en (iv) de overlopende rekeningen (EUR 56.152). In het geheel zijn de vlottende activa met 89,37% gestegen in vergelijking met dezelfde periode in 2005, en zijn ze in lijn met de groei van het omzetscijfer.

De belangen van derden vertegenwoordigen 0,04% van het kapitaal van Emakina Belgique dat niet in handen is van Emakina Group.

De evolutie van de schulden op 31 maart 2006 in vergelijking met 31 maart 2005 resulteert hoofdzakelijk uit de stijging (i) van de belastings-, loon- en sociale schulden (EUR 336.377) ten gevolge van de personeelstoename, (ii) van de commerciële schulden (EUR 207.222) en (iii) van de schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen (EUR 136.924) gedeeltelijk gecompenseerd door de daling (iv) van de overlopende rekeningen (EUR 66.528). In het geheel, zijn de schulden tussen 31 maart 2005 en 31 maart 2006 met 56,33% gestegen, zijnde minder sterk dan de omzetsstijging. De groei van de activiteiten verklaart de stijging van de leveranciersschulden terwijl de verschuldigde belasting (EUR 139.389) op de gerealiseerde winst voor belasting voor het eerste kwartaal van 2006, de stijging verklaart van de belastings-, loon- en sociale schulden voor het eerste kwartaal van 2006 in vergelijking met het eerste kwartaal van 2005.

De situatie van het eigen vermogen wordt dankzij de overdracht van de gerealiseerde winst beter.

De netto financiële schuldgraad, resulterend uit het gezamenlijke gevolg van de daling van de financiële schuldenlast en de stijging van het eigen vermogen, is gedaald van EUR 454.987 (of 39,88% van de waarde van het eigen vermogen) op het einde van 2005 tot EUR 131.065 (of 9.53%) op 31 maart 2006.

7.5. EVOLUTIE VAN DE KASSTROMEN VAN EMAKINA GROUP

(in duizend EUR)	2005	2006 Q1
Bruto zelffinancieringsgraad	337	300
Verandering van de behoefte aan bedrijfskapitaal	(513)	81
Operationele kasstromen (1)	(176)	381
Investeringskasstromen (2)	(87)	(60)
Financieringskasstromen (3)	257	(143)
Variatie kasstromen (1+2+3)	(6)	178

De kasstromen zijn het rechtstreekse gevolg van de resultaten die in 7.2 werden beschreven en de balansveranderingen die in 7.3 werden beschreven.

Tijdens het jaar 2005, werd de graad van zelffinanciering volledig geabsorbeerd door een stijging van de behoefte aan bedrijfskapitaal, hetgeen een negatieve operationele cash flow van EUR 176.002 tot gevolg heeft gehad. Deze post en de investeringen werden door een stijging van de schulden met EUR 257.331 en een daling van de kasstroom met EUR 5.788 gefinancierd.

Men merkt op dat de activiteit van Emakina het mogelijk heeft gemaakt om tijdens het eerste kwartaal van 2006 een positieve cash flow van EUR 381.330 te realiseren en dit dank zij een belangrijke bedijfswinst. Deze cash flow heeft het mogelijk gemaakt om de investeringen te financieren (EUR 60.410), om schulden terug te betalen (EUR 142.833) en om de kaspositie te verbeteren (EUR 178.087).

7.6. GECONSOLIDEERD BUSINESS PLAN 2006-2008

Met louter als doel om een waarderingsvork te bieden, gebruikmakend van de methoden van DCF en vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen, heeft de Onderneming een business plan opgemaakt. Dit laatste neemt noch de overwogen kapitaalsstijging, noch het potentiële gebruik ervan onder de vorm van externe groei, noch de betreffende kosten van deze transactie, in aanmerking. Derhalve moet de investeerder gewaarschuwd worden dat de rekeningen van de Onderneming in de toekomst mogelijks door de bovenvermelde kapitaalsverhoging zullen beïnvloed worden en door het gebruik van haar ontvangsten zoals beschreven in punt 2.2.3. Bovendien, zou de aankoop van vennootschappen zoals vermeld in hoofdstuk 2.2.3 het geconsolideerde resultaat van Emakina kunnen beïnvloeden, (i) door de uitbreiding van de consolidatiekring met vennootschappen waarvan de rentabiliteit significant verschillend is van die van Emakina en (ii) door de groei en de rentabiliteit van de dochtermaatschappijen van Emakina Group N.V..

7.6.1. Verwachte balans

(in EUR)	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Vaste activa	823.000	916.000	1.076.000
Vlottende activa	2.426.000	4.646.000	8.133.000
Eigen vermogen	2.336.950	4.358.150	7.509.900
Belangen aan derden	700	1.510	2.760
Schulden	911.350	1.202.340	1.696.340
Balans totaal	3.249.000	5.562.000	9.209.000

De evolutie van de vaste activa laat zich voornamelijk uitleggen door (i) de afschrijving van de consolidatieverschillen op 8 jaar, (ii) de verwachte daling van de immateriële vaste activa en oprichtingskosten die op 5 jaar worden afgeschreven en (iii) de verwachte stijging van de materiële vaste activa ten gevolge van verschillende investeringen, die hoger zijn dan het niveau van de afschrijvingen.

De stijging van vlottende activa is afkomstig van een verwachte stijging van de handelsvorderingen, de overige vorderingen en de overlopende rekeningen in functie van de omzetsstijging en van de toename van de beschikbare middelen afkomstig uit het genereren van vrije cash flow.

Het groepskapitaal zou toenemen met het bedrag van de groepswinst gerealiseerd in het voorgaande jaar, bij afwezigheid van een dividenduitkering. De belangen aan derden zouden toenemen voor het aandeel van derden in het resultaat van het voorgaande boekjaar.

De evolutie van de schulden zou het gevolg moeten zijn van de evolutie van de handelsschulden en andere fiscale en loonschulden op korte termijn in functie van de stijging van de omzet en het aantal werknemers.

De situatie van het eigen vermogen zou verbeteren ten gevolge van de overdracht van gerealiseerde winsten .

7.6.2. Verwachte resultatenrekening

(in EUR)	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Omzet	8.726.000	14.420.000	22.320.000
Groei	76,8%	65,3%	54,8%
EBITDA	2.153.000	3.525.000	5.413.000
% van omzet	24,7%	24,4%	24,3%
Exploitatie winst	1.807.000	3.035.000	4.732.000
% van omzet	20,7%	21,0%	21,2%
Bedrijfswinst	1.867.000	3.126.000	4.892.000
Winst van het boekjaar	1.204.000	2.022.000	3.153.000
Aandeel van derden	480	800	1250
Aandeel van groep	1.203.520	2.021.200	3.151.750

De hypothesen die voor het opstellen van bovenstaande tabel in overweging werden genomen, zijn enerzijds veronderstellingen over de groei van de markt (die het resultaat zijn van marktonderzoeken die door onafhankelijke instanties van Emakina werden uitgevoerd) en veronderstellingen van het management van Emakina anderzijds.

De voorziene groei van de omzet bedraagt 76,8% in 2006, 65,3% in 2007 en 54,8% in 2008. Het groeipercentage voor het jaar 2006 is gebaseerd op de inschattingen van het management van Emakina ten aanzien van het orderboek en van de snelle evolutie van de markt zoals beschreven in hoofdstuk 5.

De veronderstellingen van de marktgroei worden door de hierna aangehaalde onafhankelijke studies belicht. De marketinguitgaven zouden jaarlijks met 23 % toenemen tussen 2005 en 2008 in Europa en met 22% in België volgens Zenith Optimedia (2006). De activiteit van Emakina houdt eveneens verband met e-business aangezien talrijke klanten hun budgetten of uitbreiding van transactionele websites uitdrukken als percentage van de omzet die door deze websites worden gegenereerd. Volgens IDC (2005), zou de groei van e-business in Europa gemiddeld 36,8% moeten bedragen tussen 2005 en 2008. Forrester voorziet een jaarlijkse groei van e-business in Europa van 30% tussen 2005 en 2009 (Forrester : "Europe's e commerce : the next 5 years" (2004)).

Gebaseerd op deze onafhankelijke studies, is het management van Emakina van mening dat de markt voor on-line marketing projecten, de transactionele websites, on-line marketing consultancy en de andere hieraan gerelateerde activiteiten waarin Emakina actief is, in de loop van de drie volgende jaren zou moeten groeien met een jaarlijks percentage van 30% in België en de naburige landen.

Voorts voorziet het management van Emakina om aan een hoger ritme te groeien dan de groei van de markt, rekening houdend met haar positie, de know-how van haar werknemers en van kwaliteit van haar klanten. In het bijzonder:

- Emakina is een "full service" web agency dat een brede waaier van diensten en expertise aanbiedt die creativiteit, design en marketing enerzijds verenigt met de beheersing van de technologieën in verband met Internet (Ajax) en media (i-Pod, beweeglijke telefonie, enz.) anderzijds. De Onderneming

is van mening dat dit model beter met de huidige verwachtingen van de markt overeenstemt en waardoor het mogelijk is om zich te onderscheiden van de zuivere IT- en marketingbedrijven.

- Emakina bekleedt de tweede plaats op de Belgische markt van web-agencies en zou dus beter aan de eisen van de grote klanten kunnen voldoen dan de kleinere agentschappen. Emakina denkt derhalve sneller te kunnen groeien dan zijn kleinere concurrenten.

- De verkoopsgroei komende uit bestaande klanten van Emakina heeft een belangrijk potentieel. In 2005 realiseerde Emakina 85,5% van zijn omzet uit in 2004 reeds bestaande klanten. Emakina verwacht dat het aandeel van de verkoop die met de bestaande klanten wordt verwezenlijkt, aanzienlijk blijft.

- De kwaliteit van de klantenportefeuille van Emakina zou een sleutelreferentie kunnen zijn om nieuwe klanten aan te trekken. Deze referenties zijn belangrijk gebleken bij de verwerving van nieuwe klanten.

- Het management van Emakina heeft ervaring in het beheer van de groei. Denis Steisel heeft een adviesverlenend bedrijf uitgebouwd waarvan in 4 jaar tijd het aantal werknemers gestegen is van 7 tot 140. Brice le Blévenec heeft meer dan 10 jaar ervaring aan het hoofd van web agencies en een expertise die door zijn naasten wordt erkend. John Deprez heeft bijgedragen tot de ontwikkeling van The Reference (een rechtstreekse concurrent van Emakina) van 40 tot 140 werknemers.

- Emakina is bezig om zich in Frankrijk (Total, Jean-Paul Gaultier) te ontwikkelen en Frankrijk vertegenwoordigt een zeer belangrijke potentiële markt.

Het niveau van de EBITDA en EBIT marges zou respectievelijk 24,7% en 20,7% kunnen bereiken in 2006, zoals bevestigd door het niveau dat deze marges in het eerste kwartaal van 2006 bereikten. Deze verbetering van de marges zou het gevolg zijn van de vier initiatieven die onder punt 7.3.4 werden beschreven. Het management van Emakina is van mening dat, gezien de aard van deze initiatieven, deze verbetering van de marges de komende jaren zou moeten kunnen aangehouden worden. Latere verbeteringen van marges na 2006 zijn niet in aanmerking genomen hoewel de schaalvoordelen nog significant zouden kunnen zijn, maar het management van Emakina verwacht dat de factoren die dit niveau van marge zouden rechtvaardigen, tot eind 2008 zouden moeten aanhouden.

De evolutie van de winst voor en na belastingen zou getrouw het niveau van de operationele winst moeten volgen gezien de Onderneming weinig veranderingen op het vlak van haar financieel resultaat en haar belastingtarief voorziet.

De belangen van de derden zouden 0,04% van de winst voor belasting moeten vertegenwoordigen, wat overeenstemt met het aandeel van derden van 0,04% in het kapitaal van Emakina Belgique.

7.6.3. Verwachte financieringstabellen

(in EUR)	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Bruto marge zelffinanciering	1.539.000	2.493.000	3.804.000
Variatie van de behoefte aan bedrijfskapitaal	-415.000	-624.000	-866.000
Operationele kasstromen (1)	1.124.000	1.869.000	2.938.000
Investeringskasstromen (2)	272.000	415.000	606.000
Financieringskasstromen (3)	0	0	0
Vrije cash flow (1) - (2) + (3)	852.000	1.454.000	2.332.000

Emakina zou positieve vrije cash flows moeten verwezenlijken, en in groei zijnde, door het feit dat de bruto zelffinancieringsgraad hoger zou moeten zijn dan de behoeften van de Onderneming aan bedrijfskapitaal en de vereiste investeringen ten einde de organische groei te waarborgen.

Merk op dat de lijn aangaande "Financieringskasstromen" 0 is aangezien de prognoses geen latere veranderingen aangaande het kapitaal noch de schulden incalculeren. Deze tabellen dienen enkel om de vrije cashflows van Emakina in te schatten teneinde ze te actualiseren om prijsbeoordelingselementen te voorzien (zoals beschreven in hoofdstuk 2.4). Deze valorisatieoefening heeft traditioneel betrekking op vrije exploitatiekasstromen na investeringsoperaties en voor eventuele financieringsoperaties.

7.6.4. Verslag van de bedrijfsrevisor over de geconsolideerde provisionele rekeningen 2006, 2007 en 2008 van de NV Emakina Group

Voorwoord

De ramingen en de veronderstellingen die het provisionele financiële plan ondersteunen met betrekking tot de jaren 2006, 2007 en 2008, werden opgesteld onder de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur.

Het is nodig om eraan te herinneren dat veronderstellingen niet het onderwerp van een certificatie kunnen zijn, rekening houdend met de onzekerheid wat betreft hun realisatie.

Ons advies kan slechts betrekking hebben op de manier waarop de prognoses werden opgesteld. Wij kunnen slechts de conformiteit van de gebruikte boekhoudkundige methodes en de duurzaamheid van de waarderingsregels toegepast op de laatste jaarrekening van de maatschappij verzekeren.

Gevolgte methodologie door de Raad van Bestuur

De ramingen zijn opgesteld op basis van een resultatenrekening die op gelijksoortige wijze is opgemaakt als voor de jaarrekening die op 31 december 2005 werd opgesteld.

De omzet volgt uit een schatting van de waarschijnlijke ontwikkeling der activiteiten. Deze schatting is op volgende criteria gebaseerd:

- Schatting van de huidige commerciële capaciteit vanaf de bestaande contracten
- Schatting van de in het verleden opgedane ervaring
- Schatting van de groei van de markt in het algemeen

De lasten werden geschat op basis van de vaste en veranderlijke kosten gedragen in de loop van voorgaande boekjaren en in functie van de evolutie van de activiteiten.

Voorziene budgetten 2006, 2007 et 2008

De begrotingen voorzien de ontwikkeling van de bestaande activiteiten.

De schattingen betreffende de lonen, vaste kosten en financiële resultaten zijn gebaseerd op de activiteiten van vorige boekjaren.

Hun evolutie houdt eveneens rekening met de voorziene stijging van de omzet.

Dit business plan is volgens de gebruikelijke methodologie opgesteld.

Wij herinneren eraan dat, betreffende prognoses die van nature een onzeker karakter hebben, de realisatie ervan soms aanzienlijk van de voorgestelde inschattingen kunnen verschillen en dat wij geen enkele conclusie uitspreken over de mogelijkheid van realisatie van deze prognoses.

Verklaring

Het is evident dat wij de werkhypotheses niet kunnen waarborgen waarop de prognoses werden opgesteld.

Wij kunnen niettemin verzekeren dat zij op rationele wijze zijn opgesteld en dat zij geen enkele duidelijke tegenstrijdigheid met de informatie bevatten waarvan wij kennis hebben genomen en met de gunstige evolutie van de activiteiten waaraan men zich redelijkerwijs kan verwachten.

De gebruikte boekhoudkundige basis die met het oog op deze inschatting, is in overeenstemming met door de vennootschap Emakina Group NV de toegepaste boekhoudmethodes.

Brussel, 22 mei 2006

BRUNO VANDENBOSCH & C° BVBA, bedrijfsrevisoren, vertegenwoordigd door Bruno Van Den Bosch, zaakvoerder.

8. FINANCIËLE INFORMATIE

INLEIDING

In dit hoofdstuk worden (i) de tussentijdse geconsolideerde jaarrekening op 31 maart 2006, (die het onderwerp was van een beperkt nazicht met niet-geauditeerde vergelijkende cijfers op 31 maart 2005, (ii) de geauditeerde geconsolideerde jaarrekening van Emakina Group op 31 december 2005 met vergelijkbare cijfers voor 2004 en (iii) de geauditeerde geconsolideerde jaarrekening van Emakina Belgique op 31 december 2005 met vergelijkbare cijfers voor 2004 en 2003, voorgesteld. De geconsolideerde jaarrekeningen zijn volgens de Belgische boekhoudnormen opgesteld.

Het overzicht dat de wijzigingen in het eigen vermogen weergeeft, wordt in een tabel onder punt 2.2.2 opgenomen.

8.1. GECONSOLIDEERDE REKENINGEN

8.1.1. Consolidatiekring en consolidatiemethoden

Integrale consolidatie

De methode van de integrale consolidatie wordt weerhouden wanneer de dochteronderneming door de moederonderneming gecontroleerd wordt in zoverre dat:

- ofwel bezit de moederonderneming direct of indirect meer dan 50% van het kapitaal;
- ofwel beschikt de moederonderneming over een controle van de beheersorganen van de betrokken vennootschap

Deze methode bestaat erin om in de rekeningen van de moederonderneming ieder element van de activa en passiva van het patrimonium van de geïntegreerde dochterondernemingen toe te voegen, ter vervanging van de inventariswaarde van deze deelname.

Zij zet ertoe aan om een consolidatieverschil te bepalen en om de minderheidsbelangen te scheiden. Op eenzelfde manier worden de kosten en de opbrengsten van deze dochterondernemingen samengevoegd met deze van de moederonderneming waarbij de resultaten van het boekjaar verdeeld worden in een aandeel van de groep en in een aandeel van derden.

Gezien de eerste consolidatie, die het onderwerp was van een certificering, betrekking had op het boekjaar afgesloten op 31 december 2004, werden de eerste consolidatieverschillen aangaande de deelnemingen, hernomen onder post III van het actief van de balans, bepaald op 1 januari 2004 gezien de afwezigheid van nauwkeurige historische gegevens wat deze aankopen betreft en in overeenstemming met de Belgische boekhoudnormen.

De consolidatiekring van Emakina Group omvatte op 1 januari 2004 twee vennootschappen: Emakina Belgique N.V. en Emakina France Sarl. De consolidatie van deze vennootschappen heeft een hiermee overeenstemmend positief consolidatieverschil tot gevolg.

In het geval van Emakina Belgique is dit verschil gerechtvaardigd door het feit dat deze vennootschap niet via de waarde van haar positieve netto-activa kan gevaloriseerd worden, maar wel via haar bijdrage tot de resultaten. Immers na het overgangsjaar 2003, heeft Emakina Belgique in 2004 een positief resultaat ten bedrage van EUR 305.032 voorgelegd. Dit niveau van winst en ontwikkelingsperspectieven rechtvaardigen dat het consolidatieverschil van EUR 843.104 een actiefbestanddeel voor Emakina Group vormt.

In het geval Emakina France, bedraagt het consolidatieverschil EUR 54.243.

Aangezien het gebruikelijk is het consolidatieverschil af te schrijven, werd besloten om dit verschil af te schrijven over een periode van 8 jaar. Immers, deze duur is een middenweg tussen een periode van 5 jaar, wat enigszins kort lijkt voor een actief waarvan de levensduur langer is, en 10 jaar waarvoor de vooruitzichten over de activiteiten meer beperkt is.

Evenredige consolidatie

Deze methode is niet van toepassing in het kader van deze consolidatie.

Vermogensmutatiemethode

Deze methode is niet van toepassing in het kader van deze consolidatie.

Nietigverklaring van de interne verrichtingen

De interne groepsverrichtingen die het actief en passief beïnvloeden, zoals deelnemingen, schulden en vorderingen, evenals de resultaten zoals de interesten, kosten en opbrengsten, worden in de integrale consolidatie geannuleerd.

8.1.2. Geconsolideerde rekeningen 1ste trimester 2005-1ste trimester 2006

8.1.2.1. Balans

	(in EUR)	31.03.2005 Niet geauditeerd	31.03.2006 Beperkt nazicht
	ACTIVA		
	VASTE ACTIVA	966.755	873.241
I	Oprichtingskosten	49.291	45.390
II	Immateriële vaste activa	41.813	17.920
III	Consolidatieverschillen	757.136	644.968
IV	Immobilisations corporelles	117.568	161.258
	<i>C. Meubilair en rollend materiaal</i>	<i>44.857</i>	<i>102.452</i>
	<i>D. Leasing en soortgelijke rechten</i>	<i>2.751</i>	
	<i>E. Overige materiële vaste activa</i>	<i>69.960</i>	<i>58.806</i>
V	Immobilisations financières	947	3.705
	<i>B. Andere ondernemingen</i>	<i>947</i>	<i>3.705</i>
	2. Vorderingen	947	3.705
	VLOTTENDE ACTIVA	1.190.628	2.254.639
VII	Voorraden en bestellingen in uitvoering	57.182	547.042
	<i>B. Bestellingen in uitvoering</i>	<i>57.182</i>	<i>547.042</i>
VII	Vorderingen op ten hoogste één jaar	1.025.406	1.424.032
	<i>A. Handelsvorderingen</i>	<i>1.009.209</i>	<i>1.408.502</i>
	<i>B. Overige vorderingen</i>	<i>16.197</i>	<i>15.530</i>
X	Liquide middelen	61.122	180.495
XI	Overlopende rekeningen	46.918	103.070
	TOTAAL DER ACTIVA	2.157.383	3.127.880
	PASSIVA		
	EIGEN VERMOGEN	1.035.709	1.374.300
I	Kapitaal	824.919	824.919
IV	Reserves	210.790	549.381
VII	Belangen van derden	144	329

	SCHULDEN	1.121.530	1.753.251
X	Schulden op meer dan één jaar	-	9.669
	<i>A. Financiële schulden</i>	-	9.669
	3. Leasingschulden	-	9.669
XI	Schulden op ten hoogste één jaar	1.052.990	1.741.570
	<i>A. Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen</i>	63.800	200.724
	<i>B. Financiële schulden</i>	83.599	101.168
	1. Kredietinstellingen	83.599	101.168
	<i>C. Handelsschulden</i>	294.454	501.676
	1. Leveranciers	294.454	501.676
	<i>D. Ontvangen vooruitbetalingen</i>	216.620	207.108
	<i>E. Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten</i>	394.517	730.894
	1. Belastingen	134.738	312.031
	2. Bezoldigingen en sociale lasten	259.779	418.863
XII	Overlopende rekeningen	68.540	2.012
	TOTAAL DER PASSIVA	2.157.383	3.127.880

8.1.2.2. Resultatenrekening

	(in EUR)	31.03.2005 Niet geauditeerd	31.03.2006 Beperkt nazicht
I	Bedrijfsopbrengsten	1.060.530	2.018.037
	<i>A. Omzet</i>	1.060.731	1.747.192
	<i>B. Wijzigingen in de bestellingen in uitvoering</i>	(9.765)	264.862
	<i>D. Andere bedrijfsopbrengsten</i>	9.564	5.983
II	Bedrijfskosten	(999.647)	(1.602.012)
	<i>A. Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen</i>	57.295	334.262
	1. Inkoop	57.295	334.262
	<i>B. Diensten en diverse goederen</i>	521.832	533.502
	<i>C. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen</i>	392.910	703.028
	<i>D. Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa</i>	26.952	31.220
	<i>G. Andere bedrijfskosten</i>	658	
III	Bedrijfswinst	60.883	416.025
V	Financiële kosten	(35.743)	(35.703)
	<i>A. Kosten van schulden</i>	6.805	7.361
	<i>B. Afschrijvingen op positieve consolidatieverschillen</i>	28.042	28.042
	<i>D. Andere financiële kosten</i>	896	300
VI	Winst uit de gewone bedrijfsuitoefening, voor belastingen	25.140	380.322
VII	Uitzonderlijke opbrengsten	-	38
	<i>E. Andere uitzonderlijke opbrengsten</i>	-	38
IX	Winst voor belasting	25.140	380.360
XI	Belastingen op het resultaat	(18.737)	(139.389)
	<i>A. Belastingen</i>	18.737	139.389
XII	Winst van het boekjaar	6.403	240.971
	<i>A. Aandeel van derden</i>	15	108
	<i>D. Aandeel van groep</i>	6.388	240.863

8.1.2.3. Financieringstabellen

OPERATIONELE ACTIVITEITEN	31.03.2006
Resultaat van de groep	240.863
Resultaat van derden	108
Afschrijvingen	59.262
<i>Toevoegingen</i>	59.262
Bruto zelffinancieringsgraad	300.233
Mutatie van de vlottende activa	(93.323)
Mutatie van de schulden op korte termijn (handelsschulden, fiscale schulden, bezoldigingen, ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen, overlopende rekeningen)	174.420
Mutatie van de behoefte aan bedrijfskapitaal	81.097
OPERATIONELE KASSTROOM (1)	381.330
INVESTERINGSACTIVITEITEN	
Aankoop van vaste activa	(60.410)
<i>Immateriele en materiële vaste activa</i>	(60.410)
Totaal der investeringen	(60.410)
Investeringskasstroom (2)	(60.410)
FINANCIERINGSACTIVITEITEN	
Afname van kas en kasequivalenten	(66.662)
Aflossing van leningen	(76.171)
Financieringskasstroom (3)	(142.833)
Variatie Kasstroom (1) + (2) + (3)	178.087
Netto variatie	178.087
- Saldo op 01-01-2006	2.408
- Saldo op 31-03-2006	180.495

8.1.3. Geconsolideerde rekeningen 2004-2005

8.1.3.1. Balans

	(in EUR)	31.12.2004	31.12.2005
	ACTIVA		
	VASTE ACTIVA	1.015.323	872.091
I	Oprichtingskosten	53.368	30.605
II	Immateriële vaste activa	47.786	23.893
III	Consolidatieverschillen	785.178	673.010
IV	Materiële vaste activa	128.043	140.878
	<i>C. Meubilair en rollend materiaal</i>	47.880	75.556
	<i>D. Leasing en soortgelijke rechten</i>	3.669	
	<i>E. Overige materiële vaste activa</i>	76.494	65.322
V	Financiële vaste activa	948	3.705
	<i>B. Andere ondernemingen</i>	948	3.705
	2. Vorderingen	948	3.705
	VLOTTENDE ACTIVA	1.055.437	1.983.230
VII	Vorraden en bestellingen in uitvoering	66.947	282.180
	<i>B. Bestellingen in uitvoering</i>	66.947	282.180
VII	Vorderingen op ten hoogste één jaar	964.374	1.619.733
	<i>A. Handelsvorderingen</i>	946.206	1.602.606
	<i>B. Overige vorderingen</i>	18.168	17.127
X	Liquide middelen	8.196	2.408
XI	Overlopende rekeningen	15.920	78.909
	TOTAAL DER ACTIVA	2.070.760	2.855.321

	PASSIVA		
	EIGEN VERMOGEN	1.029.321	1.133.436
I	Kapitaal	824.919	824.919
IV	Reserves	204.402	308.517
	BELANGEN VAN DERDEN	129	221
	SCHULDEN	1.041.310	1.721.664
X	Schulden op meer dan één jaar		9.669
	<i>A. Financiële schulden</i>		9.669
	3. Leasingschulden		9.669
XI	Schulden op ten hoogste één jaar	956.712	1.705.864
	<i>A. Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen</i>	<i>104.060</i>	<i>276.895</i>
	<i>B. Financiële schulden</i>	<i>93.003</i>	<i>167.831</i>
	1. Kredietinstellingen	93.003	167.831
	<i>C. Handelsschulden</i>	<i>215.809</i>	<i>375.012</i>
	1. Leveranciers	215.809	375.012
	<i>D. Ontvangen vooruitbetalinegn</i>	<i>116.362</i>	<i>338.927</i>
	<i>E. Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten</i>	<i>427.477</i>	<i>547.199</i>
	1. Belastingen	173.661	244.412
	2. Bezoldigingen en sociale lasten	253.816	302.787
	<i>F. Overige schulden</i>	<i>1</i>	<i>-</i>
XII	Overlopende rekeningen	84.598	6.131
	TOTAAL DER PASSIVA	2.070.760	2.855.321

8.1.3.2. Resultatenrekening

	(in EUR)	31.12.2004	31.12.2005
I	Bedrijfsopbrengsten	4.036.683	5.017.957
	<i>A. Omzet</i>	<i>3.951.297</i>	<i>4.721.742</i>
	<i>B. Wijzigingen in de bestellingen in uitvoering</i>	<i>66.947</i>	<i>215.233</i>
	<i>D. Andere bedrijfsopbrengsten</i>	<i>18.439</i>	<i>80.982</i>
II	Bedrijfskosten	(3.656.000)	(4.563.786)
	<i>A. Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen</i>	<i>232.545</i>	<i>497.034</i>
	1. Inkopen	232.545	497.034
	<i>B. Diensten en diverse goederen</i>	<i>1.840.265</i>	<i>2.038.990</i>
	<i>C. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen</i>	<i>1.459.747</i>	<i>1.901.055</i>
	<i>D. Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa</i>	<i>114.986</i>	<i>116.937</i>
	<i>E. Waardevermindering op voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen (toevoegingen +, terugnemingen -)</i>	<i>4.053</i>	
	<i>G. Andere bedrijfskosten</i>	<i>4.404</i>	<i>9.770</i>
III	Bedrijfswinst	380.683	454.171
IV	Financiële opbrengsten	8.134	24
	<i>B. Opbrengsten uit vlottende activa</i>	<i>6.727</i>	<i>13</i>
	<i>C. Andere financiële opbrengsten</i>	<i>1.407</i>	<i>11</i>
V	Financiële kosten	(176.063)	(172.123)
	<i>A. Kosten van schulden</i>	<i>63.851</i>	<i>59.343</i>
	<i>B. Afschrijvingen op positieve consolidatieverschillen</i>	<i>112.168</i>	<i>112.168</i>
	<i>D. Andere financiële kosten</i>	<i>44</i>	<i>612</i>
VI	Winst uit de gewone bedrijfsuitoefening, voor belastingen	212.754	282.072
VII	Uitzonderlijke opbrengsten		297
	<i>E. Andere uitzonderlijke opbrengsten</i>		<i>297</i>
VIII	Uitzonderlijke kosten		(38)

	<i>F. Andere uitzonderlijke kosten</i>		38
IX	Winst voor belasting	212.754	282.331
XI	Belastingen op het resultaat	(20.933)	(178.123)
	<i>A. Belastingen</i>	(21.300)	(178.123)
	<i>B. Regularisering van belastingen en terugneming van voorzieningen voor belastingen</i>	367	
XII	Winst van het boekjaar	191.821	104.208
	<i>A. Aandeel van derden</i>	122	93
	<i>D. Aandeel van de groep</i>	191.699	104.115

8.1.3.3. Financieringstabel

OPERATIONELE ACTIVITEITEN	2005
Resultaat van de groep	104.115
Resultaat van derden	92
Afschrijvingen	229.105
<i>Toevoegingen</i>	229.105
Andere niet-kaskosten	4.001
Bruto zelffinancieringsgraad	337.313
Mutatie van de vlottende activa en de financiële vaste activa	(936.338)
Mutatie van de schulden op korte termijn (handelsschulden, fiscale schulden, bezoldigingen, ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen, overlopende rekeningen)	423.023
Mutatie van de behoefte aan bedrijfskapitaal	(513.315)
OPERATIONELE KASSTROOM (1)	(176.002)
INVESTERINGSACTIVITEITEN	
Aankoop van vaste activa	(87.117)
<i>Immateriele en materiële vaste activa</i>	(87.117)
Totaal der investeringen	(87.117)
Investeringskasstroom (2)	(87.117)
FINANCIERINGSACTIVITEITEN	
Mutatie van lange termijnschulden	14.063
Mutatie van kas en kasequivalenten	74.828
Toename van nieuwe leningen	272.500
Aflossing van leningen	(104.060)
Financieringskasstroom (3)	257.331
Variatie Kasstroom (1) +(2) + (3)	(5.788)
Netto variatie	(5.788)
- Saldo op 01-01-2005	8.196
- Saldo op 31-12-2005	2.408

8.1.3.4. Samenvatting van de voornaamste waarderingsregels

I - CONSOLIDATIEKRING EN CONSOLIDATIEMETHODEN

Zie punt 8.1.1.

II - WAARDERINGSREGELS

1. Waardering van de activa

Oprichtingskosten

De oprichtingskosten worden gewaardeerd tegen aankoopwaarde; de kosten van herstructurering en

onderzoek en ontwikkeling, andere dan die verkregen van derden, aan kostprijs.

Oprichtingskosten en kosten van kapitaalsverhogingen worden lineair prorata temporis over een periode van 5 jaar afgeschreven.

Consolidatieverschillen

Deze verschillen bestaan uit ongelijkheden, niet toewijsbaar aan actief- en passiefbestanddelen, tussen enerzijds, het quotum gevormd in het eigen vermogen van de geconsolideerde vennootschappen, en anderzijds, de inventariswaarde van deze deelnames.

De positieve verschillen worden afgezonderd op het actief van de balans, onder rubriek III "consolidatieverschillen", de negatieve verschillen worden afgezonderd op het passief van de balans onder rubriek V "consolidatieverschillen".

De consolidatieverschillen worden afgeschreven over 8 jaar vanaf 1 januari 2004. Deze afschrijvingen worden opgenomen onder de financiële kosten van het boekjaar.

Immateriële vaste activa

De immateriële vaste activa worden ondergebracht op het actief van de balans tegen hun prijs van aankoop, kostprijs of inbreng.

De toegepaste afschrijvingregels zijn de volgende :

- | | |
|--|--------------------------------|
| - kosten van onderzoek en ontwikkeling | lineair prorata temporis : 25% |
| - octrooien, concessies, licenties | lineair prorata temporis : 20% |
| - software | lineair prorata temporis : 33% |

De immateriële vaste activa waarvan het gebruik niet beperkt is in duur vormen geen onderwerp van waardeverminderingen behalve in geval van minderwaarden of duurzame waardeverminderingen.

Materiële vaste activa

De materiële vaste activa worden opgenomen in het balanstotaal tegen hun prijs van aankoop, kostprijs of inbreng. De bijkomende kosten worden tenlaste van het boekjaar genomen.

Alle materiële vaste activa worden lineair prorata temporis afgeschreven. Per categorie van materiële vaste activa worden volgende afschrijvingsregels gehanteerd:

- | | |
|--|----------------|
| - installaties, inrichtingen en opbouw | van 5 tot 20% |
| - machines en uitrusting | van 20 tot 33% |
| - meubilair | van 20 tot 33% |
| - bureaumateriaal | van 20 tot 33% |
| - informaticamateriaal | van 20 tot 33% |
| - wagens | van 20 tot 25% |

Niet- aftrekbare BTW op wagens wordt geactiveerd.

Tweedehands materiële vaste activa worden lineair afgeschreven op basis van een percentage tussen 20 en 50%.

De materiële vaste activa waarvan het gebruik niet beperkt is in duur vormen geen onderwerp van waardeverminderingen behalve in geval van minderwaarden of duurzame waardeverminderingen.

Financiële vaste activa

De aandelen en de vorderingen worden aan hun aankoopwaarde gewaardeerd, met uitzondering van de bijkomende kosten.

De vorderingen op verbonden ondernemingen of waar een deelnemingsverhouding met bestaat worden onder de financiële vaste activa opgenomen als het voornemen bestaat om de schuldeiser op duurzame wijze te steunen. Deze vorderingen worden in de balans aan hun nominale waarde opgenomen.

De deelnemingen en de aandelen, die onder deze rubriek worden opgenomen, zijn het onderwerp van waardeverminderingen in geval van minderwaardes of duurzame waardeverminderingen die gerechtvaardigd worden door de situatie, de rentabiliteit of de vooruitzichten van de onderneming, waarin de deelneming of de aandelen worden aangehouden.

De vorderingen die onder deze rubriek worden opgenomen, zijn het onderwerp van waardeverminderingen als hun terugbetaling op de vervaldag gedeeltelijk of geheel onzeker of onwaarschijnlijk is.

Vorderingen op meer dan een jaar en ten hoogste een jaar

De vorderingen van minder of meer dan één jaar worden in de balans aan hun nominale waarde opgenomen en zijn het onderwerp van een waardevermindering als hun terugbetaling op de vervaldag gedeeltelijk of geheel onzeker of onwaarschijnlijk is.

Geldbeleggingen en liquide middelen

De tegoeden bij kredietinstellingen worden aan nominale waarde gewaardeerd. De tegoeden in vreemde valuta worden omgerekend aan de wisselkoers geldend op de dag van de afsluiting van het boekjaar. De latente meer- en minderwaarden op vreemde valuta worden opgenomen in de resultatenrekening.

2. Waardering van de passiva

Voorzieningen voor risico's en kosten

Ieder jaar evalueert de Raad van Bestuur, met voorzichtigheid, oprechtheid en goede trouw de vereiste voorzieningen. Deze voorzieningen worden geïndividualiseerd in functie van de aard van de risico's en kosten die zij dienen te dekken. Ze worden niet gehandhaafd in zoverre ze aan het einde van het boekjaar een actuele beoordeling van de risico's en kosten, waarvoor zij werden gevormd, overschrijden.

Schulden op meer dan een jaar en op hoogstens een jaar

De schulden worden aan nominale waarde in de boekhouding opgenomen.

De verplichtingen die uit de gebruiksrechten voortvloeien, waarover de onderneming beschikt aangaande materiële vaste activa in gevolge van leasingcontracten of gelijkaardige contracten, worden elk jaar ten belope van het deel van de gefaseerde aflossingen zoals voorzien in het contract, opnieuw gewaardeerd, teneinde het kapitaal van de waarde van het goed te reconstrueren, voorwerp van het contract.

3. Herwaardering

De materiële vaste activa, deelnemingen en aandelen, die onder de financiële vaste activa worden hernomen, zijn geen onderwerp van herwaardering.

4. Vreemde valuta

De vorderingen en de schulden in vreemde valuta worden opgenomen in functie van de koers geldend bij hun opname. De vorderingen en de schulden die in vreemde valuta worden uitgedrukt, worden aan het einde van het boekjaar omgezet aan de slotkoers behalve indien deze specifiek worden gegarandeerd. De wisselkoersverschillen die hieruit voortvloeien worden opgenomen in de resultaatrekening indien deze omrekening aanleiding geeft tot een negatief verschil. Indien deze omrekening aanleiding geeft tot een positief verschil worden deze opgenomen onder de overlopende rekeningen van het passief.

5. Erkenning van de omzet op bestellingen in uitvoering

Emakina realiseert doorgaans projecten waarvoor een forfaitaire prijs door de klant wordt geëist.

Een inschatting van het werkvolume wordt door de projectleiders uitgevoerd en maakt het mogelijk om het budget voor het project te berekenen. Een factureringsplan wordt in het contract opgesteld en stemt overeen met de oplevering van bepaalde leveringen aan de klant. Typisch organiseert men zich op de volgende manier: (i) voorschot, (ii) overhandiging van een prototype, (iii) opleveren van de website, (iv) einde van garantie.

De lopende projecten worden gewaardeerd volgens de methode van de voltooiingsgraad van de werkzaamheden zijnde: schatting van het resultaat (inclusief marge) tegen hetzelfde tempo als de vooruitgang der werkzaamheden. Het heeft tot gevolg dat, op basis van de boekhoudkundige beginselen zoals toegepast door de onderneming, de lopende projecten, die volgens deze methode worden gewaardeerd onder de bestellingen in uitvoering in de boekhouding worden opgenomen (op het actief) indien de graad van afwerking voorloopt op het facturatieplan, en onder de ontvangen vooruitbetalingen (op het passief) wanneer het facturatieplan voorloopt op de graad van afwerking.

Indien de toepassing van een of meerdere hierna vermelde waarderingsregels niet meer gerechtvaardigd zouden zijn, zullen wijzigingen worden aangebracht in de rekeningen, met vermelding in de bijlage aan de jaarrekening, samen met de redenen van deze wijzigingen en hun impact op de rekeningen.

6. Belastinglatenties

Indien het noodzakelijk blijkt te zijn, worden provisies voor belastinglatenties onder het passief van de balans opgenomen in de boeken en worden deze aan het belastingtarief, dat waarschijnlijk van toepassing zal zijn op het moment dat de tijdelijke verschillen ophouden te bestaan, berekend, en in zoverre een reële belastingheffing zal bestaan. De groep neemt geen actieve belastinglatenties in de boekhouding op.

8.1.3.5. Bijlagen aan de geconsolideerde jaarrekening

Vennootschappen worden opgenomen in de integrale consolidatie

Naam en adres weerhouden %

EMAKINA SA Belgique 99,96
Middelburgstraat 64 A
1170 Watermael-Bosvoorde
België
BE 0463.478.965

EMAKINA France SARL 100
Avenue Gambetta 41
92928 Paris La Défense Cedex
France

Staat van oprichtingskosten

Netto boekwaarde per einde van het vorige boekjaar	53.368
Mutaties tijdens het boekjaar:	
- afschrijvingen	(18.762)
- andere	(4.001)
Nettoboekwaarde per einde boekjaar	30.605
Waarvan : - Herstructureringskosten	30.605

Staat van de immateriële vaste activa

a) Aanschaffingswaarde	
- Per einde van het vorige boekjaar	95.571
- Per einde van het boekjaar	95.571
c) Afschrijvingen en waardeverminderingen	
- Per einde van het vorige boekjaar	(47.785)
Mutaties tijdens het boekjaar:	
- Geboekt	(23.893)
- Per einde van het boekjaar	(71.678)
d) Nettoboekwaarde per einde van het boekjaar: (a)-(c)	23.893

Staat van de immateriële vaste activa

	Meubilair en rollend materieel	Leasing en soortgelijke rechten	Overige ma- teriële vaste activa
a) Aanschaffingswaarde			
- Per einde van het vorige boekjaar	516.696	46.016	154.880
Mutaties tijdens het boekjaar			
- aanschaffingen	70.710		16.407
- overdrachten en buitengebruikstellingen	(366.471)	(35.225)	-
- Per einde van het boekjaar	220.935	10.791	171.287
c) Afschrijvingen en waardeverminderingen			
- Per einde van het boekjaar	(468.816)	(42.347)	(78.385)
Mutaties tijdens het boekjaar:			
- geboekt	(43.034)	(3.669)	(27.580)
- afgeboekt	366.471	35.225	-
- Per einde van het boekjaar	(145.379)	(10.791)	(105.965)
d) Nettoboekwaarde per einde boekjaar: (a) - (c)	75.556	0	65.322

Staat van de financiële vaste activa

2. Vorderingen	
Per einde van het vorige boekjaar	948
- Toevoegingen	2.757
Nettoboekwaarde per einde van het boekjaar	3.705

Staat van de reserves

Ondernemingen	Reserves 01.01.2005	Resultaat (*) 31.12.2005	Uitgekeerde dividenden	Ontvangen dividen- den	Interne over- drachten	Reserves 31.12.2005
Emakina Group NV	4.412	(77.626)				(73.214)
Emakina Belgique NV	209.323	193.913				403.236
Emakina France	(9.333)	(12.172)				(21.505)
TOTAAL	204.402	104.115				308.517

(*) Resultaat van consolidatie na imputatie op het sociale resultaat van het geheel van de vereiste correcties voor het verkrijgen van het geconsolideerde resultaat (hernemingen van interne waardeverminderingen, afschrijvingen van consolidatiepremies, vaststelling van de minderheidsbelangen).

Staat van de consolidatieverschillen

	Positieve ver- schillen
Nettoboekwaarde per einde van het boekjaar	785.178
Mutaties van het boekjaar	
- Geboekte afschrijvingen	(112.168)
Subtotaal der mutaties	(112.168)
Nettoboekwaarde per einde van het boekjaar	673.010
- Bruto	897.347
- Afschrijvingen	(224.337)

Staat van schulden op meer dan één jaar

	Vervallend tijdens het jaar	> 1 jaar < 5 jaren	> 5 jaren	Algemeen totaal
Leasingschulden	276.895	9.669	-	286.564

Resultaten

		31.12.2005	31.12.2004
A.	Omzet van de groep in België	4.721.742	3.951.297
B.	Gemiddeld personeelsbestand	44	37
C.	Uitzonderlijke opbrengsten		
	C1. Andere uitzonderlijke opbrengsten	297	
	C2. Andere uitzonderlijke kosten	38	

Niet in de balans opgenomen rechten en plichten

Garanties voor eigen rekeningen:	
- Huurwaarborg	62.564
Kaskrediet	123.947
Waarborg handelsfonds	272.383

8.1.4. Jaarverslag

Verslag van de Raad van Bestuur van Emakina Group N.V. aan de algemene vergadering van de aandeelhouders over de geconsolideerde jaarrekening 2005.

Wij hebben de eer om u kennis te geven van het activiteitenverslag van onze vennootschap alsmede de geconsolideerde jaarrekening over het boekjaar eindigend op 31 december 2005.

Commentaren betreffende de geconsolideerde jaarrekening

De geconsolideerde resultaten omvatten de filialen Emakina Belgique en Emakina France.

Het geconsolideerd resultaat per 31 december 2005, toont een winst voor belastingen van EUR 282.332 tegenover een omzet van EUR 4.721.742.

Het geconsolideerde eigen vermogen van de vennootschap bedraagt vandaag EUR 1.113.436 in vergelijking met EUR 1.029.321 op het einde van 2004.

Kapitaal	824.919
Reserves	308.517
Totaal	1.133.436

De verbetering van het eigen vermogen wordt verklaard door de incorporatie van de winst in de reserves.

In 2005 kende de omzet een groei van 19,50% in vergelijking met 2004. Deze groei vond voornamelijk plaats tijdens het laatste kwartaal waarin deze 48,28% bedroeg. Emakina heeft een hoog niveau van klantenbehoud. Immers 85,58% van de omzet van 2005 werd gerealiseerd via klanten die reeds in 2004 aanwezig waren, deze klanten realiseerden op zich een hogere omzet dan degene die in 2004 werd gerealiseerd (zijnde EUR 4.041.081 tegenover EUR 3.951.297 in 2004). Bovendien is Emakina bewust bezig om nieuwe klanten aan te trekken, en zich hierdoor van een groei te verzekeren (in 2005 vertegenwoordigden deze nieuwe klanten een omzet van EUR 680.661).

Via haar nieuwe klanten is Emakina erin geslaagd om een omzetsgroei van 17,23% in 2005 te verwezenlijken, terwijl de bestaande klanten van Emakina hebben bijgedragen tot een omzetsgroei van 2,27%.

De personeelskosten (werknemers en consultants) vertegenwoordigen bijna twee derde van de kosten van

Emakina. De loonstijging werd wel degelijk beheerst, maar de gemiddelde factureerbare bezettingsgraad was lager tijdens het jaar 2005, te wijten onder meer aan de versterking van het kader.

De EBITDA steeg met 15,22% om EUR 571.108 te bereiken. De afschrijvingen zijn stabiel gebleven (+1,74%) terwijl de gedane investeringen tijdens het boekjaar 2005 gestegen zijn met EUR 87.117,35.

De operationele winst kende een groei van 19,30%, die in lijn ligt met deze van de omzet.

De financiële kosten bestaan gedeeltelijk uit de afschrijving van consolidatieverschillen (EUR 112.168) en schuldenlasten (EUR 59.343 in 2005 tegenover EUR 63.851 in 2004). Een beter schuldbeleid maakte het mogelijk om deze kosten te verminderen en dit ondanks een stijging van de financiële schulden. Dankzij deze optimalisering, kon de winst voor belastingen stijgen van 5,27% van de omzet in 2004 tot 5,63% in 2005.

Het jaar 2004 heeft genoten van de overdracht van fiscale verliezen, wat Emakina heeft toegelaten om haar belastingen te reduceren. Het boekjaar 2005 kende een volledige belastingsdruk, hetgeen een sterke stijging van de belastingen ten opzichte van het boekjaar 2004 (EUR 178.124 tegen EUR 20.993) betekent.

De winst over boekjaar 2005 van EUR 104.208 vermeerde met de afschrijvingen, hebben een graad van zelffinanciering van EUR 337.313 gegenereerd. Dit bedrag heeft een deel van de belangrijke groei van de behoefte aan bedrijfskapitaal (EUR 513.315) gefinancierd.

Immers de handelsvorderingen zijn van EUR 946.206 naar EUR 1.602.606 gestegen; deze evolutie moet in in relatie met de omzetsgroei tijdens het laatste kwartaal (+ 48,28%) bekeken worden.

De bestellingen in uitvoering zijn eveneens sterk toegenomen, hetgeen niet alleen door de groei van de omzet maar ook door de facturatiecyclus verklaard wordt.

De verandering van de korte termijn schulden heeft het mogelijk gemaakt om tegemoet te komen aan de financiering van het bedrijfskapitaal als gevolg van deze situatie van bijzondere groei.

Emakina heeft voornamelijk korte termijn schulden (97,87%). Deze hebben, onder meer, de voorafbetaalde belastingen en de loonlasten (13de maand en vakantiegeld) gefinancierd. Voorts beschikt Emakina over de mogelijkheid van liquide middelen die ze, indien nodig, gebruikt (EUR 167.831). In 2005, vertegenwoordigt de schuldratio 40,09% van het eigen vermogen (tegenover 19,14% in 2004).

Opmerkingen bij de jaarrekeningen van Emakina Group

Het eigen vermogen van de onderneming steeg tot EUR 843.508 einde 2005 in vergelijking met EUR 845.913 einde 2004.

Kapitaal	824.919
Reserves	18.000
Overgedragen verliezen	589
Totaal	843.508

De evolutie van het eigen vermogen wordt verklaard door het overgedragen verlies van het boekjaar (EUR 2.404) dat voornamelijk resulteert uit werkingskosten (EUR 1.450) en diverse belastingen (EUR 853).

Analyse van de belangrijkste onzekerheden en risico's

De Raad van Bestuur stelt de aandeelhouders in kennis van de meest relevante risico's in verband met haar activiteit en marktomstandigheden.

Risico van geplande acquisities

Emakina wenst haar groei verder te zetten via de aankoop van vennootschappen in dezelfde sector, en/of complementaire competenties aan deze die intern ontwikkeld zijn.

De risico's in verband met deze verrichtingen zijn verschillend: zij hebben, onder meer, betrekking op het personeel (getrouwheid van de medewerkers en het management van de geïntegreerde vennootschappen), de organisatie (herdefiniëring van de organisatie- en werkingschema en integratie van de verworven

vennootschappen), het eventuele passief van de verkregen vennootschappen en de niet-realiserende van de synergie effecten.

Emakina zal, via het inwinnen van gespecialiseerde adviezen aangaande deze verrichtingen, een eigen methodologie opzetten ten einde de risico's, die gepaard gaan met de operaties van externe groei en de desbetreffende reorganisaties, te beperken. De Onderneming kan echter niet garanderen dat, indien een acquisitie zich op ongunstige wijze zou ontwikkelen, deze geen negatieve gevolgen kan hebben voor de resultaten of de financiële situatie van de Onderneming.

Risico in verband met de rekrutering en vertrek van belangrijke medewerkers

Het menselijke kapitaal van Emakina is een essentieel element van haar duurzaamheid en haar ontwikkeling. De trouwheid van de medewerkers is van primordiaal belang voor Emakina; het verlies van één of meerdere belangrijke medewerkers of van een manager zou de groei van Emakina kunnen bemoeilijken. De groei van Emakina legt erin om een belangrijk aantal hooggekwalificeerde medewerkers te integreren. De rekruteringsstrategie en de aantrekkelijkheid van Emakina zijn belangrijke elementen, maar er is geen enkele garantie dat Emakina in staat zal zijn om medewerkers, die eveneens door de concurrentie kunnen aangetrokken worden, aan te trekken, op te leiden en te integreren. Een progressieve vermindering van het personeel dat over de gespecialiseerde technische expertise beschikt, laat Emakina niet toe om te garanderen dat zij erin zal slagen om het geheel van het personeelsbestand, noodzakelijk voor de implementatie van haar ontwikkelingsplan, aan te trekken, of de afwezigheid van opgelopen boetes ingeval van vertraging van de afwerking van een project te wijten aan personeelsgebrek.

Risico in verband met het groeibeleid

De versnelde marktgroei, de snelle evolutie van beroepen en technieken en de steeds belangrijkere omvang van de projecten verplichten Emakina om haar groei goed te beheren.

De organisatie van functionele departementen en de ontwikkeling van de interne organisatie procedures hebben Emakina rationele structuren gegeven. De capaciteit om haar groei doeltreffend te beheren, zal haar verplichten om haar financiële, operationele en controleprocedures te blijven ontwikkelen.

Belangrijke gebeurtenissen na jaareinde die een opmerkelijke invloed op de ontwikkeling van de Onderneming kunnen hebben

1. Sterke groei

In afwachting van de sterke vraag van de klanten, heeft Emakina een ambitieus groeiplan opgesteld dat zich heeft vertaald in een aanwervingsbeleid en beperkte externe groei gedurende de drie eerste maanden van 2006.

Gedurende het eerste kwartaal 2006 hebben 21 nieuwe medewerkers de rangen van Emakina verhoogd. De bekendheid, de kwaliteit van de projecten en de klantenreferenties van Emakina op de markt hebben het mogelijk gemaakt om de beste talenten aan te trekken.

In april 2006 heeft Emakina 50% van de aandelen van B.On The Net gekocht en beschikt over een mogelijkheid tot aankoop van de andere 50%. B.On The Net met haar 3 medewerkers stelt Emakina in staat om haar positie aangaande de Cold Fusion sector te versterken.

2. Beslissing tot beursintroductie

De aandeelhouders en de Raad van Bestuur van Emakina zijn akkoord gegaan om Emakina op de beurs te introduceren. Deze introductie zal Emakina toelaten om haar ontwikkeling in België en in Europa te ondersteunen en om haar klanten beter te bedienen. Deze introductie van nieuw kapitaal zal Emakina toelaten om haar ontwikkeling via interne en externe groei voort te zetten, zoals zij reeds succesvol heeft gedaan sinds haar oprichting.

Belangengeschillen tussen de beheerders en de vennootschap

De Raad van Bestuur van Emakina Group heeft geen weet van beslissingen die aanleiding geven tot de toepassing van artikels 523 of 524 van het Wetboek der Vennootschappen.

Activiteiten inzake onderzoek en ontwikkeling

In het kader van haar activiteit realiseert Emakina onderzoek en ontwikkeling aangaande technologische oplossingen aangeboden aan klanten. Merk op dat de investeringen voor onderzoek en ontwikkeling onmiddellijk in het resultaat van het boekjaar genomen worden.

Bijkantoren van de vennootschap

De vennootschap heeft geen bijkantoren.

Uitzonderlijke werkzaamheden en bijzondere opdrachten van de commissaris

In de loop van het boekjaar werden geen uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten aan de commissaris van de vennootschap toevertrouwd.

Rechtvaardiging van de toepassing van de boekhoudregels voor continuïteit van Emakina Group

Gezien de voorziene kapitaalsverhoging in het tweede semester van 2006 en betreffende de introductie op Alternext Brussel, zal de situatie van het eigen vermogen van de onderneming betekenisvol verbeteren. Dit rechtvaardigt de toepassing van de boekhoudregels in continuïteit.

Tenslotte duidt het jaar 2005 en hoofdzakelijk het laatste kwartaal, op een belangrijke acceleratie van de vraag in alle activiteiten die door Emakina worden aangesneden (interactieve marketing, e-commerce, informatieve websites en strategisch advies). Dankzij deze vooruitgang in 2005, heeft Emakina een leidinggevende positie op haar markt en wil zij nog meer de bevoorrechte band versterken die zij met haar klanten onderhoudt.

De Raad van Bestuur bedankt de aandeelhouders voor hun permanente en constructieve steun om de activiteiten van Emakina te ontwikkelen.

8.1.5. Rapporten van de commissaris

8.1.5.1. Verslag over de tussentijdse geconsolideerde financiële staten op 31 maart 2006

Wij hebben een beperkt nazicht uitgevoerd van de driemaandelijke geconsolideerde staten van de naamloze vennootschap Emakina Group N.V. afgesloten op 31 maart 2006, met een balanstotaal van EUR 3.127.880 en waarvan de resultatenrekening afsluit met een winst van EUR 240.971. Onze opdracht werd uitgevoerd overeenkomstig met de normen en controleaanbeveling van het Instituut der Bedrijfsrevisoren in verband met beperkt nazicht. Dit nazicht bestond voornamelijk in de analyse, de vergelijking en de bespreking van de financiële informatie en was dan ook minder diepgaand dan een volkomen controle van de geconsolideerde jaarrekening. Ons beperkt nazicht heeft geen gegevens aan het licht gebracht die belangrijke aanpassingen aan de trimestriële boekhoudkundige gegevens, opgenomen in deze prospectus, vereisen.

Brussel, 12 mei 2006,

Ernst & Young Bedrijfsrevisoren, Commissaris, vertegenwoordigd door Eric Golenvaux, Vennoot.

8.1.5.2. Verslag over de geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2005 voorgelegd aan de algemene vergadering der aandeelhouders

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, brengen wij u verslag uit over de uitvoering van de controleopdracht die ons werd toevertrouwd.

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening over het boekjaar afgesloten op 31 december 2005, opgesteld op basis van de in België toepasselijke wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften, met een balanstotaal van EUR 2.855.320,92 en waarvan de resultatenrekening afsluit met een winst van het boekjaar van EUR 104.207,69. Wij hebben eveneens de bijkomende specifieke controles uitgevoerd die door de wet zijn vereist.

Het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening en de beoordeling van de inlichtingen die in het geconsolideerd jaarverslag dienen te worden opgenomen, vallen onder de verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan.

Onze controle van de geconsolideerde jaarrekening werd uitgevoerd overeenkomstig de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut der Bedrijfsrevisoren.

Verklaring zonder voorbehoud over de geconsolideerde jaarrekening

De voormelde controlenormen eisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de geconsolideerde jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Overeenkomstig deze normen hebben wij rekening gehouden met de administratieve en boekhoudkundige organisatie van het geconsolideerd geheel, alsook met zijn procedures van interne controle. De verantwoordelijken van de vennootschap hebben onze vragen naar opheldering of inlichtingen duidelijk beantwoord. Wij hebben op basis van steekproeven de verantwoording onderzocht van de bedragen opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening. Wij hebben de waarderingsregels, de consolidatiegrondslagen, de betekenisvolle boekhoudkundige ramingen gemaakt door de vennootschap, alsook de voorstelling van de geconsolideerde jaarrekening globaal beoordeeld. Wij zijn van mening dat deze werkzaamheden een redelijke basis vormen voor het uitbrengen van ons oordeel.

Naar ons oordeel, rekening houdend met de in België toepasselijke wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften, geeft de geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2005 een getrouw beeld van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van het geconsolideerd geheel.

Bijkomende verklaringen en inlichtingen

Wij vullen ons verslag aan met de volgende bijkomende verklaringen en inlichtingen die niet van aard zijn om de draagwijdte van onze verklaring over de geconsolideerde jaarrekening te wijzigen:

- Het geconsolideerd jaarverslag bevat de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de geconsolideerde jaarrekening. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de gezamenlijke in de consolidatie opgenomen ondernemingen worden geconfronteerd, alsook van hun positie, hun voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op hun toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen evidente tegenstrijdigheden vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.
- Het eerste consolidatieverschil werd op datum van 1 januari 2004 berekend, dit wil zeggen op de datum van het begin van het boekjaar waarover de eerste geconsolideerde jaarrekeningen werden opgemaakt.

Brussel, 12 mei 2006,

Ernst & Young Bedrijfsrevisoren, Commissaris, vertegenwoordigd door Eric Golenvaux, Vennoot.

8.1.5.3. Verslag over de neergelegde jaarrekening van Emakina Group die op 31 december 2005 aan de algemene vergadering van de aandeelhouders werd gepresenteerd

De afgesloten jaarrekening van Emakina Group van 31 december 2005 was het onderwerp van een volledige controle uitgevoerd door Ernst & Young Bedrijfsrevisoren. Een attest zonder voorbehoud werd uitgegeven.

8.1.5.4. Verslag over de geconsolideerde jaarrekeningen en de afgesloten jaarrekening van Emakina Group op 31 december 2004

De geconsolideerde jaarrekeningen en de afgesloten jaarrekening van Emakina Group op 31 december 2004 was het onderwerp van een volledige controle uitgevoerd door Ernst & Young Bedrijfsrevisoren. Een attest zonder voorbehoud werd uitgegeven.

8.2. STATUTAIRE JAARREKENINGEN VAN EMAKINA BELGIQUE 2003-2004-2005

8.2.1. Balans

	(in EUR)	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
	ACTIVA			
	VASTE ACTIVA	294.653	222.967	197.449
I	Oprichtingskosten	65.212	48.909	30.605
II	Immateriële vaste activa	71.678	47.786	23.893
IV	Materiële vaste activa	157.065	125.574	139.495
	<i>C. Meubilair en rollend materieel</i>	<i>52.544</i>	<i>45.411</i>	<i>74.174</i>
	<i>D Leasing en soortgelijke rechten</i>	<i>7.614</i>	<i>3.669</i>	<i>-</i>
	<i>E. Overige materiële vaste activa</i>	<i>96.907</i>	<i>76.494</i>	<i>65.321</i>
V	Financiële vaste activa	698	698	3.456
	VLOTTENDE ACTIVA	1.082.985	1.138.565	2.073.962
VII	Voorraden en bestellingen in uitvoering		66.947	282.180
	<i>B. Bestellingen in uitvoering</i>		<i>66.947</i>	<i>282.180</i>
VII	Vorderingen op ten hoogste één jaar	1.065.542	1.055.905	1.712.857
	<i>A. Handelsvorderingen</i>	<i>988.275</i>	<i>940.434</i>	<i>1.608.834</i>
	<i>B. Overige vorderingen</i>	<i>77.267</i>	<i>115.471</i>	<i>104.023</i>
X	Liquide middelen	329		202
XI	Overlopende rekeningen	17.114	15.713	78.723
	TOTAAL DER ACTIVA	1.377.638	1.361.532	2.271.411
	PASSIVA			
	EIGEN VERMOGEN	-177.970	322.062	553.015
I	Kapitaal	268.773	450.000	450.000
II	Uitgiftepremies	10	10	10
IV	Reserves	9.296	9.296	13.981
	<i>A. Wettelijke reserve</i>	<i>9.296</i>	<i>9.296</i>	<i>13.981</i>
V	Overgedragen winst			89.024
	Overgedragen verlies (-)	(456.049)	(137.244)	
	SCHULDEN	1.555.608	1.039.470	1.718.396
X	Schulden op meer dan één jaar	213.677	-	9.668
	<i>A. Financiële schulden</i>	<i>18.677</i>	<i>-</i>	<i>9.668</i>
	<i>D. Overige schulden</i>	<i>195.000</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
XI	Schulden op ten hoogste één jaar	1.335.910	954.872	1.702.596
	<i>A. Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen</i>	<i>90.633</i>	<i>104.060</i>	<i>276.895</i>
	<i>B. Financiële schulden</i>	<i>136.760</i>	<i>92.942</i>	<i>167.562</i>
	<i>C. Handelsschulden</i>	<i>227.111</i>	<i>214.803</i>	<i>372.822</i>
	<i>D. Ontvangen vooruitbetalingen</i>	<i>167.729</i>	<i>116.361</i>	<i>338.927</i>
	<i>E. Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten</i>	<i>713.677</i>	<i>426.706</i>	<i>546.390</i>
XII	Overlopende rekeningen	6.021	84.598	6.132
	TOTAAL DER PASSIVA	1.377.638	1.361.532	2.271.411

8.2.2. Resultatenrekening

	(in EUR)	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
I	Bedrijfsopbrengsten	3.658.278	4.036.684	5.017.956
	<i>A. Omzetcijfer</i>	3.639.231	3.951.297	4.721.742
	<i>B. Wijzigingen in de bestellingen in uitvoering</i>		66.947	215.232
	<i>D. Andere bedrijfsopbrengsten</i>	19.047	18.440	80.982
II	Bedrijfskosten	-3.370.409	-3.648.790	-4.551.234
	<i>A. Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen</i>	-125.625	-232.545	-497.034
	<i>B. Diensten en diverse goederen</i>	-1.606.646	-1.842.128	-2.033.010
	<i>C. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen</i>	-1.503.296	-1.459.747	-1.901.055
	<i>D. Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa</i>	-129.454	-109.441	-111.392
	<i>E. Waardeverminderingen op voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen (toevoegingen +, terugnemingen -)</i>		-1.576	
	<i>G. Andere bedrijfskosten</i>	-5.388	-3.353	-8.743
	<i>H. Als herstructureringskosten geactiveerde bedrijfskosten</i>	81.515		
III	Bedrijfswinst	368.384	387.894	466.722
IV	Financiële opbrengsten	377	2.860	24
V	Financiële kosten	-150.946	-64.422	-58.448
VI	Winst uit de gewone bedrijfsuitoefening, voor belastingen	218.815	326.332	408.298
VIII	Uitzonderlijke kosten	-541.818		
IX	Winst voor belasting		326.332	408.298
	Verlies voor belasting	-323.003		
XI	Belastingen op het resultaat	-19.936	-21.300	-177.345
XII	Winst van het boekjaar		305.032	230.953
	Verlies van het boekjaar	-342.939		

8.2.3. Financieringstabellen

(in EUR)	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
OPERATIONELE ACTIVITEITEN			
Resultaat	-342.939	305.032	230.953
Afschrijvingen	129.454	109.441	111.392
<i>Toevoegingen</i>	129.454	109.441	111.392
Waardeverminderingen	0	1.576	0
<i>Giften</i>	0	1.576	0
Andere niet-kaskosten	0	0	4.001
Bruto zelffinancieringsgraad	-213.485	416.049	346.346
Mutatie van de vlottende activa en financiële vaste activa	744.344	-57.485	-937.953
Mutatie van de schulden op korte termijn (handelsschulden, fiscale schulden, bezoldigingen, ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen, overlopende rekeningen)	-591.408	-272.070	421.803
Mutatie van de behoefte aan bedrijfskapitaal	152.936	-329.555	-516.150
Operationele kasstroom	-60.549	86.494	-169.804
INVESTERINGSACTIVITEITEN			
Aanschaffing van vaste activa	-134.045	-37.755	-87.117
<i>Immateriële EN materiële vaste activa</i>	-133.445	-37.755	-87.117
<i>Financiële vaste activa</i>	-600	0	0
Totaal der investeringen	-134.045	-37.755	-87.117
Overdracht van vaste activa	1.500	0	0
<i>Financiële vaste activa</i>	1.500	0	0
Totaal der desinvesteringen	-134.045	-37.755	-87.117

Overdracht van vaste activa	1.500	0	0
<i>Financiële vaste activa</i>	<i>1.500</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Totaal der desinvesteringen	1.500	0	0
Investeringskasstroom	-132.545	-37.755	-87.117
FINANCIERINGSACTIVITEITEN			
Kapitaalsverhoging	0	195.000	0
Mutatie van de financiële schulden (kas en kasequivalenten)	35.964	-43.818	75.620
Mutatie schulden op meer dan één jaar	60.565	-200.250	182.503
Financieringskasstroom	96.529	-49.068	257.123
Variatie kasstroom	-96.565	-329	202
Netto variatie	-96.565	-329	202
- Saldo op 01/01	96.894	329	0
- Saldo op 31/12	329	0	202

8.2.4. Bijlagen aan jaarrekeningen 2005

STAAT VAN DE IMMATERIELE VASTE ACTIVA	
A. Aanschaffingwaarde	
Per einde van het vorige boekjaar	95.571
Per einde van het boekjaar	95.571
C. Afschrijvingen en waardeverminderingen	
Per einde van het boekjaar	(47.785)
Mutaties tijdens het boekjaar	
- geboekt	(23.893)
Per einde van het boekjaar	(71.678)
D. Nettoboekwaarde per einde van het boekjaar	23.893
STAAT VAN DE MATERIELE VASTE ACTIVA	
A. Aanschaffingswaarde	
Per einde van het vorige boekjaar	712.161
Aanschaffingen	87.117
Overdrachten en buitengebruikstellingen	(401.696)
Per einde van het boekjaar	397.582
C. Afschrijvingen en waardeverminderingen	
Per einde van het boekjaar	(586.587)
Mutaties tijdens het boekjaar:	
- geboekt	(73.196)
- Afgeboekt ten gevolge van overdrachten en buitengebruikstellingen	401.696
Per einde van het boekjaar	(258.087)
D. Nettoboekwaarde per einde van het boekjaar	139.495

STAAT VAN DE FINANCIËLE VASTE ACTIVA	
1. Deelnemingen en aandelen	
a. Aanschaffingswaarde	
Per einde van het boekjaar	698
Mutaties tijdens het boekjaar:	
- Aanschaffingen	2.758
Per einde van het boekjaar	3.456
Nettoboekwaarde per einde van het boekjaar	3.456

OVERLOPENDE REKENINGEN DER ACTIVA		31.12.2005
Over te dragen kosten		23.953
Verworven financiële opbrengsten		54.729
Wachtrekening		42

STAAT VAN HETKAPITAAL		Bedrag/Aantal	Aantal aandelen
A.	Maatschappelijk kapitaal		
	1. Geplaatst kapitaal		
	Per einde van het vorige boekjaar	450.000	-
	Per einde van het boekjaar	450.000	
	2. Samenstelling van het kapitaal		
	2.1. Soorten aandelen		
	- Gewone	450.000	4.796
	2.2. Aandelen op naam of aan toonder		
	- Op naam	-	
	- Aan toonder	-	
E.	Toegestaan, niet geplaatst kapitaal		

STAAT VAN DE SCHULDEN		Hoogstens één jaar	Meer dan 1 jaar doch hoogstens 5 jaar
A.	Uitsplitsing van de schulden met een oorspronkelijke looptijd van meer dan een jaar, naar gelang hun resterende looptijd		
	Leasingschulden en soortgelijke schulden	276.895	9.667
			31.12.2005
C.	Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten		
	1. Belastingen		
	b. Niet vervallen fiscale schulden		243.603
	2. Bezoldigingen en sociale lasten		
	b. Andere bezoldiging en sociale schulden		302.787

OVERLOPENDE REKENINGEN		31.12.2005
Toe te rekenen kosten		6.132

PERSENEEL EN PERSENEELSKOSTEN		31.12.2005	31.12.2004
1.	Werknemers ingeschreven in het personeelsregister		
	- Totaal bij afsluitingsdatum	44	30
	- Gemiddeld aantal voltijdse equivalenten	37,2	28,8
	- Aantal daadwerkelijke gepresteerde uren	64.964	50.160
2.	Personeelskosten		
	- Bezoldigingen en rechtstreekse sociale voordelen	1.436.104	1.060.800
	- Werkgeversbijdragen voor sociale verzekeringen	395.401	309.376
	- Andere personeelskosten	69.550	89.571

BETREKKINGEN MET ONDERNEMINGEN		31.12.2005
A1	Vorderingen op verbonden ondernemingen	96.296

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN & VERPLICHTINGEN		31.12.2005
	Huurwaarborg	62.564
	Kaskrediet	123.947
	Pand op het handelsfonds	272.383

WAARDERINGSREGELS	
De waarderingsregels zijn deze die vermeld worden in punt 7.3.4. van deze prospectus	

8.2.5. Sociale balans

RSZ nummer : - Paritair comité:		31.12.2005
I	Staat van de tewerkgestelde personen	
	A. Werknemers ingeschreven in personeelsregister	
	1. Tijdens het boekjaar	
	Gemiddeld aantal werknemers	38
	Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren	64.964
	Personeelskosten (in EUR)	1.901.055
	Bedrag van de voordelen bovenop de lonen	
	2. Op de afsluitingsdatum	
	a. aantal werknemers ingeschreven in het personeelsregister	44
	b. overeenkomst voor een onbepaalde tijd	44
	c. vrouwen	8
	d. mannen	36
	e. bedienden	44
III	Staat over het gebruik van de maatregelen ten gunste van de werkgelegenheid tijdens het boekjaar	Bedrag van het financiële voordeel
	1. Maatregelen met een financieel voordeel	64

8.2.6. Rapporten van de commissaris

8.2.6.1. Verslag over de op 31 december 2005 neergelegde jaarrekening van Emakina Belgique die aan de algemene vergadering van de aandeelhouders werd gepresenteerd

De op 31 december 2005 neergelegde jaarrekening van Emakina Belgique is het onderwerp geweest van een volledige controle door Ernst & Young Bedrijfsrevisoren. Een attest zonder voorbehoud werd afgegeven.

8.2.6.2. Rapport over de jaarrekeningen van Emakina Belgique, neergelegd op 31 december 2004

De op 31 december 2004 neergelegde jaarrekening van Emakina Belgique is het onderwerp geweest van een volledige controle door Ernst & Young Bedrijfsrevisoren. Een attest zonder voorbehoud werd afgegeven.

8.2.6.3. Rapport over de jaarrekeningen van Emakina Belgique, neergelegd op 31 december 2003

De op 31 december 2003 neergelegde jaarrekening van Emakina Belgique is het onderwerp geweest van een volledige controle door Michel Weber Bedrijfsrevisor. Een attest zonder voorbehoud met verklarende paragraaf werd afgegeven.

8.3. SOCIALE REKENINGEN VAN EMAKINA GROUP N.V.

Hierna volgen de sociale rekeningen van Emakina Group N.V. onder een synthetische vorm voor de begrotingsjaren 2003, 2004 en 2005. Aangezien geconsolideerde jaarrekeningen van Emakina Group, opgenomen in deze prospectus, enkel betrekking hebben op de boekjaren 2004 en 2005, zijn de rekeningen betreffende het boekjaar 2003 van Emakina Group ter verwijzing opgenomen. Iedere geïnteresseerde kan deze aanschaffen door eenvoudige aanvraag bij de Balanscentrale (Nationale Bank) boulevard de Berlaimont 14 te 1000 Brussel.

	Balans (in EUR)	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
	ACTIVA			
	VASTE ACTIVA	861.500	861.627	861.627
V	Financiële vaste activa	861.500	861.627	861.627
	VLOTTENDE ACTIVA	35.937	29.908	16.141
VII	Vorderingen op ten hoogste één jaar	32.590	29.422	15.503
	<i>A. Handelsvorderingen</i>	<i>23.568</i>	<i>20.000</i>	<i>8.000</i>
	<i>B. Overige vorderingen</i>	<i>9.022</i>	<i>9.422</i>	<i>7.503</i>
X	Liquide middelen	3.347	486	452
XI	Overlopende rekeningen	-	-	186
	TOTAAL DER ACTIVA	897.437	891.535	877.768
	PASSIVA			
	EIGEN VERMOGEN	586.622	845.913	843.508
I	Kapitaal	1.294.314	824.919	824.919
IV	Reserves	10.000	18.000	18.000
	<i>A. Wettelijke reserve</i>	<i>10.000</i>	<i>18.000</i>	<i>18.000</i>
V	Overgedragen winst		2.994	589
	Overgedragen verlies (-)	(717.692)		
	SCHULDEN	310.815	45.622	34.260
X	Schulden op meer dan één jaar	300.000	-	-
	<i>D. Overige schulden</i>	<i>300.000</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
XI	Schulden op ten hoogste één jaar	5.565	45.622	34.260
	<i>C. Handelsschulden</i>	<i>4.793</i>	<i>365</i>	<i>365</i>
	<i>E. Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten</i>	<i>771</i>	<i>771</i>	<i>771</i>
	<i>F. Overige schulden</i>	<i>1</i>	<i>44.486</i>	<i>33.124</i>
XII	Overlopende rekeningen	5.250	-	-
	TOTAAL DER PASSIVA	897.437	891.535	877.768

* Het overgedragen verlies vertegenwoordigt een waardevermindering op Emakina Belgique.

	Resultatenrekening (in EUR)	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
I	Bedrijfsopbrengsten	20.000	12.000	-
	<i>A. Omzetcijfer</i>	<i>20.000</i>	<i>12.000</i>	<i>-</i>
II	Bedrijfskosten	-10.032	-10.104	-2.635
	<i>B. Diensten en diverse goederen</i>	<i>-9.530</i>	<i>-6.787</i>	<i>-1.608</i>
	<i>E. Waardeverminderingen op voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen (tevoegingen +, terugnemingen -)</i>	<i>-</i>	<i>-2.477</i>	<i>-</i>
	<i>G. Andere bedrijfskosten</i>	<i>-502</i>	<i>-840</i>	<i>-1.027</i>
III	Bedrijfswinst	9.968	1.896	-2.635
IV	Financiële opbrengsten	55	11.124	1
V	Financiële kosten	-5.481	-4.729	-67
VI	Winst uit de gewone bedrijfsuitoefening, voor belastingen	4.542	8.291	-2.701
VII	Uitzonderlijke opbrengsten	-	-	297
VIII	Uitzonderlijke kosten	-736.470		-
IX	Winst voor belasting		8.291	
	Verlies voor belasting	-731.928		-2.404
XII	Winst van het boekjaar		8.291	
	Verlies van het boekjaar	-731.928		-2.404

9. VERKLARENDE WOORDENLIJST

AJAX (Asynchronous JavaScript And XML of XML en Javascript asynchroon):	AJAX is een acroniem dat slaat op een informaticamethode van bij de ontwikkeling van webtoepassingen. De toepassingen zijn meer interactief, reactief, en de hoeveelheid gegevens die tussen de browsers en de server worden uitgewisseld is fel verlaagd. De behandelingstijd van het verzoek aan de serverzijde is eveneens enigszins verlaagd, aangezien een deel van het verwerking op de computer wordt verwezenlijkt die de vraag heeft gelaanceerd.
Back office :	Dit betreft het deel dat de onderneming of de bank het mogelijk maakt om haar site te bewerken en te beheren. Men zal volgende diensten kunnen terugvinden – Toevoegen van producten en diensten – Wijzigingen van diensten – Aanpassing van parameters – Beheer van forum – Beheer van gebruikers
B2C (Business to Consumer of bedrijven-naar-klanten) :	De naam omvat het geheel van commerciële zaken, van technische en software informatica-architectuur, die het mogelijk maken om ondernemingen in contact te brengen met hun klanten (verbruikers).
Bewerken van inhoud :	De systemen voor de bewerking van inhoud zijn een reeks programma's die toelaten om websites te maken en bij te werken via volgende functionaliteiten: – ze laten toe aan meerdere gebruikers om tegelijkertijd aan eenzelfde document te werken, – ze bieden een werkschema zoals bijvoorbeeld de mogelijkheid om document online te plaatsen (publiceren van inhoud) – ze laten toe om de inhoud van de presentatie te scheiden – ze laten toe om informatie te structureren (gebruik van document, blog, forum, vaak-gestelde-vragen, ...).
Blog :	Een blog is een website waar op één of meer personen zich vrijuit, met een zekere periodiciteit uitdrukken. De conversaties worden in chronologische eenheden bijgehouden; elke eenheid is geschikt om door de lezers becommentarieerd te worden en aangevuld met externe links
Buzz Marketing :	Buzz gebruikt geen specifieke media maar speelt zich af over alle communicatiekanalen met als doel over een bepaalde zaak te laten spreken. Het is een soort wilde reclame dat via de verbruiker gaat en die de vector van het bericht wordt. Het verspreidingschema is dus mond-op-mond (zie gerucht, buzz). Buzz berust op een verrassingsprincipe aangezien de aangewende middelen constant vernieuwd moeten worden om aan te spreken.
Client server applicatie :	De client-server architectuur wijst op een manier van een communicatie tussen computers of software. De woorden "server" en "client" kunnen betrekking hebben op computers, men spreekt dan over informatica server en client post; ofwel de software die op deze computers werkt, en men spreekt dan over software-server of software-client. De server is ter beschikking van een informaticanetwerk om op de verzoeken te antwoorden die door clients worden verzonden. De clients worden door de gebruikers bestuurd en verzenden verzoeken naar de server, en wachten vervolgens op het antwoord om het te tonen aan de gebruiker. Een server is in staat om verschillende clients gelijktijdig te dienen, tot verschillende duizendtallen. De 3-Tier architectuur is een uitbreiding van de architectuur klant server.
CIM :	CENTRUM INFORMATIE over de MEDIA CIM is een vereniging zonder winstoogmerk, waarvan de leden actief zijn in het Belgische communicatielandschap. Ze groepeerde adverteerders, reclamebureaus, mediacentra, en de regies van de media en de media zelf, hoofdzakelijk door hun beroepsverenigingen of eerder zelden ten individuele titel. Het doel van CIM is aan haar leden, op permanente of regelmatige wijze en zo snel mogelijk, de noodzakelijke objectieve en betrouwbare nauwkeurige informatie te leveren voor objectieve en optimale reclame investeringen in België.

Code Source Library:	Openbare software broncode beschikbaar gemaakt onder een "open source" licentie
ColdFusion :	ColdFusion is een informatica taal die gebruikt wordt om webapplicaties te bouwen op een type server met dezelfde naam.
CSS (Cascading Style Sheets ou feuilles de style en cascade) :	De taal CSS wordt gebruikt voor het beschrijven van een gestructureerd document te beschrijven in HTML of in XML. CSS wordt gebruikt om de kleuren, lettertypes, weergave en andere kenmerken in verband met het tonen van een document te bepalen. Het doel is de structuur (in gelijksoortige HTML) en het tonen (in CSS) te scheiden van het document zelf.
DOM (Document Object Model) :	Het DOM is een aanbeveling van W3C die een onafhankelijke interface van elke programmeertaal en elk platform beschrijft, en informaticaprogramma's en scripts toelaat om de inhoud, de structuur of de stijl van documenten bij te werken. Het document kan vervolgens behandeld worden en de resultaten van deze behandelingen kunnen terug worden geïntegreerd in het document zoals het zal gepresenteerd worden.
E-Business W@tch :	e-Business W@tch is een centrum dat door de Europese Commissie in 2002 werd gelanceerd en de evolutie van de nieuwe technologieën (ITC) en hun gevolgen op verschillende sectoren volgt. Dit centrum vorst de nieuwe technologieën en de wijze na waarop de ondernemingen met hun klanten en hun leveranciers dank zij deze technologieën samenwerken. Dit centrum let bijzonder op de sector van de KMO's.
E-business :	E-business slaat op een zeer breed concept dat men echter kan beschrijven als het gebruik van elektronische middelen om handel te drijven voor een maatschappij, extern of intern.
E-commerce :	E-commerce is een onderdeel van e-business en laat transacties en online verkoop van goederen en diensten toe via het internet of andere telecommunicatienetwerken.
E-Procurement :	Techniek van optimalisering en eventueel van automatisering van de aankopen van een onderneming via Internet of Techniek van aankopenbeleid via Internet. Het invoeren van procedures van e-procurement maakt het mogelijk om de kosten te drukken van onderzoek naar leveranciers en de kosten van afwerking van bestellingen.
ERP Systemen (Enterprise Resource Planning) :	Helpt bedrijven op strategische activiteiten te rationaliseren en te beheren: stockbeheer, leverancierrelaties, productieplanning, aankopen, klantendienst, opvolging bestellingen e.d. Een modulair systeem verbindt afzonderlijke processen en waarborgt de uitwisseling van de gegevens tussen een geheel van geïntegreerde toepassingsgerichte modules.
European Interactive Advertising Association :	EIAA (www.eiaa.net) is de instantie van vertegenwoordiging van de verschillende interactieve publicitaire regies. De voornaamste taken van EIAA bestaan erin om online reclame te bevorderen, de groei van de interactieve publicitaire markt te ondersteunen door de doeltreffendheid van Internet als volwaardige media te bewijzen en, om het aandeel in de publicitaire totale investering te vergroten Stichtende leden van de EIAA zijn AOL Europe, IP-WEB.net, Lycos Europe, MSN, Tiscali, T-Online International, Yahoo Europe en Adlink Internet Media.
Flash :	Macromedia Flash is een programma ontwikkeld door Macromedia (nu Adobe genaamd) sinds 1996 en laat toe om vectoriele en interactieve animaties te ontwerpen.. Dit programma wordt veel gebruikt in volgende toepassingen: – Maken van internet sites en spelletjes verspreid via het World Wide Web. – Maken van illustraties – Maken van multimedia presentaties – Maken van publicitaire banners – RIA of Rich Internet Application.
FMCG (Fast Moving Consumer Goods) :	Deze producten zijn consumptiegoederen zoals toilet en onderhoudsproducten, zepen, cosmetica, elektrische gloeilampen, batterijen, plastic voor het huishouden, enz en... ze hebben een snelle verkoopscyclus.
Guerilla Marketing :	Dit is onconventionele marketing techniek met meestal lage budgetten. Ze laat voornamelijk toepassen op street marketing en viral marketing. Opdat ze effectief zou zijn, moet ze voldoende innovatief, creatief en origineel zijn om het doelpubliek aan te spreken.
HTML(Hypertext Markup Language) :	HTML is de informatietaal ontworpen en gebruikt om webpagina's te beschrijven; ze laat o.a. toe om hyperlinks in een tekst te plaatsen.

IAB België :	Het Interactive Advertising Bureau Belgium (IAB België) is een beroepsvereniging die de voornaamste belanghebbenden in digitale en interactieve communicatie in België verenigt. Haar 109 leden (maart 2005) treffen er elkaar om er de markt samen te ontwikkelen. Het IAB is de vertegenwoordiger van belangen bij uitgevers, drukkers, adverteerders, verkopers van advertentieruimte, agentschappen voor interactieve communicatie, studiebureau's en meer algemeen de leveranciers van diensten voor de informatie maatschappij. Haar voornaamste doel is de interactieve markt te ontwikkelen en te stimuleren. Om dit doel te bereiken werkt het IA samen met het merendeel der beroepsverenigingen en is ze in permanent contact met de openbare regionale, nationale en Europese instellingen.
IAB UK :	De Britse tegenhanger van het IAB Belgium
ICT (Information and Communication Technologies) :	Informatie en Communicatie Technologieën
IDC :	IDC is een mondiaal instituut voor onderzoek en studie naar informatietechnologie markten. Ze vertegenwoordigt een internationaal netwerk van 700 consultants verspreid over 50 landen. Het IDC levert aan de belanghebbenden marketing adviezen teneinde strategie en tactiek op punt te stellen.
ITS (Information Technology Systems) :	Informatie Technologie Systemen
J2EE (Java 2 Platform, Enterprise Edition) :	J2EE is een specificatie voor de Java programmeertaal van Sun bedoeld voor bedrijfstoepassingen. Het doel is om uitgaande van een bepaald raamwerk (J2SE, Java 2 standard edition) de bouw van bedrijfstoepassingen te vergemakkelijken.
Media Planning :	Het plannen van mediacampagnes voor adverteerders. Gegeven een bepaald budget wordt de beste planning voor de klant bepaald verspreid over de verschillende media teneinde een maximum aan personen uit het doelpubliek te bereiken die de klant wenst te bereiken voor het product.
MMS :	Multi Media Message; in tegenstelling tot gewone SMS laat MMS toe om beelden, video en audio te versturen via de GSM.
Narrowcasting/broadcasting :	Het internet laat toe om twee modellen van informatieverbreiding te gebruiken: broadcasting naar een breed publiek toe en narrowcasting naar een specifiek gebied toe. Het merendeel aan website gebruiken het broadcasting model aangezien eerder wie de site kan raadplegen. Daarentegen zijn systemen die van een wachtwoord en login voorzien zijn beter geschikt om narrowcasting te doen. Push technologieën die proactief informatie versturen naar een doelgroep zijn ook een vorm van narrowcasting. Elektronische distributielijsten of podcasts zijn uitstekende voorbeelden van narrowcasting.
Off the shelf/out of the box :	Producten met de naam "off the shelf"/"out of the box" zijn kant-en-klare producten in tegenstelling tot toepassingen ontwikkeld op maat ("one-off", "custom built", "custom-made", etc.), die aan klantspecifieke behoeften voldoen.
Open Source :	De uitdrukking Open Source slaat op een licentie systeem voor software die voldoet aan een specifieke definitie zoals bepaald door het Open Source Initiative, waarvan de voornaamste kenmerken zijn: - Vrije distributie; - Openbare broncode; - Men mag de werken aanpassen Zomaar de broncode publiceren volstaat niet om het OpenSource te noemen. De licentieovereenkomst dient als referentie.
PMP (portable media player) :	De PMP is een harde schijf of verwisselbaar medium van het type flash die zoals een MP3 speler die toelaat om bestanden van verschillende audio of videoformaten op te slaan.
Portaal :	Een webportaal is een website die als toegangspoort dient tot een veelheid aan diensten en informatiepunten zoals elektronische posts, discussieforums, zoekmachine die via een centraal domein of gemeenschap geconsulteerd kunnen worden.
Producent van platformen en toepassingen :	Informatica bedrijf dat platformen en toepassingen ontwikkelt, ofwel kant-en-klaar ofwel op maat.
PSP (PlayStation Portable) :	De PSP is de eerste draagbare spelconsole van Sony. Deze console laat toe om naast games ook films van het formaat MP4 en AVC te bekijken evenals om muziek te beluisteren, foto's te bekijken of het internet te consulteren via Wifi via een ingebouwde browser.
RFID (Radio Frequency Identification) :	Identificatie via radiofrequentie is een methode om gegevens op afstand op te slaan en te hergebruiken door specifieke markers te gebruiken van het type "Tag RFID". Dit zijn kleine objecten die net zoals een zelfklever kunnen worden ingewerkt of bevestigd op diverse producten. Ze bevatten een mini antenne en chip die toelaat om te interageren met een zenderontvanger

RIA (Rich Internet Application) :	RIA slaat op een combinatie tussen webtoepassingen en klassieke bureauprogramma's die een deel van de gegevensverwerking op de client afhandelen (bijv Google Maps). Een RIA kan: – worden uitgevoerd op de browser en vereist geen aparte installatie; – lokaal worden opgestart in een beveiligde omgeving volgens het "sandbox" principe
RSS Really Simple Syndication :	Dit is een dynamisch bestand van het XML type dat toelaat om via een RSS lezer de inhoud te tonen. Het is een zeer nuttig systeem om nieuws te verspreiden over websites of blogs
Scripting :	Een scripting taal is een programmatietaal concept die wordt uitgevoerd door een interpreter in tegenstelling tot een compiler.
Site statistieken :	Het meten van de bezoekers op internet laat toe om het doelpubliek te bepalen en de frequentie waarmee deze een site bezoekt in functie van een aantal indicatoren zoals "aantal unieke bezoekers", "bekeken pagina's", "aantal bezoeken", "gemiddelde duur van een bezoek", ...
SMS :	SMS is een dienst die wordt aangeboden bovenop spraak voor mobiele telefoons en laat toe om kleine getypte berichten door e sturen
Stealth Marketing :	"Stealth marketing ", slaat op het verleiden van het doelpubliek om via een systeem van bedekte hints een publiek kennis te laten maken met een onbekend en mysterieus product.
Synovate :	Synovate is een onderdeel van de groep AEGIS verantwoordelijk voor consumentenstudies voor de bouw van krachtige marketing programma's. Het netwerk onderhoudt een wereldwijd netwerk met tal van oplossingen. Met meer dan 4000 personen is Synovate actief in 46 landen met 97 bureaus.
The House of Marketing :	The House of Marketing is een expertise centrum van toonaangevende marketing in België. Het helpt haar klanten om hun resultaten te verbeteren daar het aanreiken van een zekere expertise en set van raadgevingen voor de implementatie van efficiënte marketing strategieën.
TNS Media Intelligence :	TNS Media intelligence is een marktleider van de vorige generatie media in Europa dat een volledige gamma van diensten ontwikkelt die het mogelijk maakt om de prestaties van de acties marketing en de gegevens van het economische milieu over het geheel van de markten te vergelijken. TNS Media Intelligentie vorst na en verkent media: pers, radio, TV, Internet, bioscoop en display... wereldwijd 24h/24, 7 dagen op 7 en stelt een volledige diagnose toolset voor.
Trafiek aantrekken :	Het geheel van activiteiten dat trafiek op een website creëert (bezoekers of bladzijde consultaties). Alle online marketing acties of zoekmachineverwijzingen of offline marketing kunnen dienen.
Virale Marketing:	Een door een bedrijf opgestarte marketing actie teneinde een maximum aan internetgebruikers of klanten te bereiken en hen te stimuleren de boodschap te verspreiden. Dergelijke communicatie heeft het voordeel dat ze zich bliksemsnel kan verspreiden in het netwerk van vrienden, familie, collega's van het doelpubliek. De efficiëntie van viral marketing is gebaseerd op mond-op-mond reclame, peterschap of internet gemeenschappen.
Web Agency of Web agentschap :	Communicatieagentschap gespecialiseerd in interactieve communicatie. Centraal gaat het om de aanmaak van websites en de daarmee verbonden acties, raadgevingen en marketing campagnes
XHTML :	XHTML is een taal die dient om webpagina's te beschrijven op het World Wide Web; het is de opvolger van HTML en respecteert de syntax gedefinieerd door XML.
XML (Extensible Markup Language)	XML is een standaard gedefinieerd door het World Wide Web Consortium dat dient om andere talen van het type "meta-taal" te ontwikkelen. Als "meta-taal", maakt XML het mogelijk om een vocabularium en een grammatica te bepalen die op basis van geformaliseerde regels worden verenigd. Het is voldoende algemeen opdat de talen die op XML (dialecten XML) zijn gebaseerd, gebruikt kunnen worden om allerlei gegevens en teksten te beschrijven.
ZenithOptimedia :	ZenithOptimedia is een agentschap media dat aan haar klanten diensten en werktuigen aanbiedt die een "totale communicatie planning" toelaten Zij beoogt een perfect evenwicht tussen de integratie van de klassieke media en andere studiegebieden van de communicatie (web, sponsoring, event, product plaatsing, direct marketing, digitale TV, GSM...). en dit om aan de adverteerder een belangrijke ROI te garanderen

ERRATUM

In sectie 5.2.3., op het einde van pagina 65, ontbreekt het volgende schema :

West-Europa : de online e-publiciteit uitgaven (in miljoen euro)	
Jaar	Bedrag van de online uitgave
2006	2.196
2005	1.863
2004	1.348
2003	1.088

Bron : BIPE/Groupe Interdeco/OMD, eMarketer, oktober-december 2005

Laatst bijgewerkt op 01/02/06 in Journal du net : http://www.journaIdunet.com/cc/06_publicite/epub_marche_eu.shtml

EMAKINA GROUP SA

Naamloze vennootschap naar Belgisch recht - Maatschappelijke zetel : Middelburgstraat 64A te B-1170 Brussel



EMAKINA
the e-business agency

ADVOCATEN

Berwin Leighton Paisner LLP

Terhulpesteenweg 150
B-1170 Brussel

 **berwin leighton paisner**