

MDXHEALTH SA

Société anonyme faisant appel public à l'épargne

CAP Business Center
Zone Industrielle des Hauts Sarts
Rue d'Abhooz 31
4040 Herstal
Belgique

Enregistrée au Registre des Personnes Morales
TVA BE 0479.292.440 (RPM Liège, Division Liège)

RAPPORT SPECIAL DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

1. INTRODUCTION

Ce rapport spécial a été préparé par le conseil d'administration de MDxHealth S.A. (la "*Société*") conformément à l'Article 602 du Code des sociétés et concerne la proposition du conseil d'administration d'augmenter le capital de la Société dans le cadre du capital autorisé via l'émission d'un certain nombre de nouvelles actions en contrepartie d'un apport en nature de plusieurs créances dues par la Société pour un montant total maximum de € 4.500.000 détenu par un groupe de personnes identifiées dans le cadre de l'acquisition par la Société de toutes les actions de NovioGendix (comme défini ci-dessous) ("*Opération*").

Conformément à l'Article 602 du Code des sociétés, le conseil d'administration de la Société expose dans ce rapport en quoi l'apport en nature ainsi que l'augmentation de capital qui en résulte sont dans l'intérêt de la Société.

Le présent rapport spécial du conseil d'administration doit être lu conjointement avec le rapport préparé conformément à l'Article 602 du Code des sociétés par le commissaire de la Société, BDO Réviseurs d'entreprises Soc. Civ. SCRL, une société civile ayant la forme d'une société coopérative à responsabilité limitée organisée et régie par le droit belge, ayant son siège social à Da Vincilaan 9, 1935 Zaventem, Belgique, représentée par Monsieur Gert Claes dans le cadre de l'augmentation de capital envisagée. Le rapport du commissaire est joint en annexe de ce rapport spécial du conseil d'administration.

2. CAPITAL AUTORISE DE LA SOCIETE

En vertu de la décision de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société tenue le 27 juin 2013, telle que publiée par extrait aux Annexes du Moniteur belge du 22 juillet 2013, sous le numéro 13113354 (et rectifié par une publication aux Annexes du Moniteur belge du 2 août 2013, sous le numéro 13121263), le conseil d'administration de la Société a reçu certains pouvoirs dans le cadre du capital autorisé. Les pouvoirs dans le cadre du capital autorisé ont été décrits dans l'Article 6 des statuts de la Société.

Dans le cadre de cette autorisation octroyée par l'assemblée générale des actionnaires, le conseil d'administration est autorisé à augmenter le capital de la Société en une ou plusieurs opérations pour un montant maximum de € 15.000.000 (prime d'émission exclue), pour une période commençant à partir de la date de la publication de la décision de l'assemblée générale extraordinaire en question aux Annexes du Moniteur belge, c'est-à-dire le 22 juillet 2013, jusqu'à la date de l'assemblée générale annuelle des actionnaires qui se tiendra en 2016 et qui se prononcera sur les comptes annuels relatifs à l'exercice social qui se termine le 31 décembre 2015.

Conformément à l'autorisation susmentionnée, les augmentations de capital qui peuvent être effectuées peuvent avoir lieu selon les termes et conditions qui seront déterminées par le conseil d'administration, y compris par le biais d'apports en espèces ou en nature, dans les limites de ce qui est permis par le Code des sociétés, par incorporation des réserves et primes d'émission, avec ou sans émissions d'actions nouvelles, avec ou sans droits de vote, par le biais d'une émission d'obligations convertibles, subordonnées ou non, par émission de warrants ou d'obligations auxquels des warrants ou d'autres valeurs tangibles sont attachés, et/ou par émission d'autres titres, tels que des actions dans le cadre d'un plan d'options sur actions.

Les conditions spécifiques du capital autorisé sont plus amplement décrites à l'Article 6 des statuts de la Société.

Le conseil d'administration a déjà usé de ses pouvoirs dans le cadre du capital autorisé à deux occasions:

- (a) le 4 novembre 2014, en vue d'un placement privé de 3,425,000 actions nouvelles pour un montant total de € 12.330.000,00 en espèces où un montant de € 2.732.122,50 fut comptabilisé en tant qu'augmentation de capital et un montant de € 9.597.877,50 en tant que prime d'émission; et
- (b) le 23 juin 2015, en vue d'un placement privé de 6.150.000 actions nouvelles pour un montant total de € 27.675.000 en espèces où un montant de € 4.905.855,00 fut comptabilisé en tant qu'augmentation de capital et un montant de € 22.769.145,00 en tant que prime d'émission.

Le conseil d'administration a toujours l'autorité sous le capital autorisé d'augmenter le capital de la Société d'un montant total de € 7.362.022,50 (prime d'émission exclue, le cas échéant).

3. CONTEXTE DE L'OPERATION

3.1 Acquisition de NovioGendix Holding B.V.

L'Opération envisagée prend place dans le cadre de l'acquisition par la Société de 100% des actions de NovioGendix Holding B.V., une société privée à responsabilité limitée constituée sous le droit néerlandais dont le siège social se situe à Nijmegen, Pays-Bas ("*NovioGendix*").

Les termes et conditions pour l'acquisition de NovioGendix ont été convenues dans une convention d'achat d'actions (la "*Convention d'Achat d'Actions*") datée du 14 septembre 2015 conclue entre la Société en tant qu'acheteur et Tweehuysen Holding B.V., Tweehuysen Venture Capital B.V., BioGeneration Ventures B.V., Participatiemaatschappij Oost-Nederland N.V., UMC St Radboud Holding B.V., Taraxum Consult B.V., Jastransmed B.V., et M. B.J. de Leeuw, en tant que vendeurs (les "*Vendeurs*" et, individuellement, le "*Vendeur*"). L'acquisition a été annoncée par la Société le 15 septembre 2015.

Les points principaux de la Convention d'Achat d'Actions peuvent être résumés comme suit :

- (a) **Prix d'achat:** Conformément à la Convention d'Achat d'Actions, le prix total d'achat à payer par la Société acquérant toutes les actions de NovioGendix (le "**Prix d'Achat**") est égal à:
 - (i) une somme fixe de € 4.750.000 (la "**Contrepartie Fixe**"); plus
 - (ii) un prix d'achat total supplémentaire de € 3.000.000, sous réserve de certaines conditions déterminées dans la Convention d'Achat d'Actions (la "**Contrepartie Echelonnée**").

- (b) **Paiement de la Contrepartie Fixe en liquide et en nouvelles actions de la Société:** La Convention d'Achat d'Actions prévoit qu'une partie de la Contrepartie Fixe susmentionnée, soit un montant de € 250.000, devra être payée par la Société en espèces (la "**Contrepartie en Espèces**"). La Société est obligée de payer la partie restante de la Contrepartie Fixe, soit € 4.500.000. Cependant, certains Vendeurs, identifiés au tableau de la section 4.1 de ce rapport (les "**Apporteurs**", chacun un "**Apporteur**") ont convenu qu'il ne recevront pas cette partie restante en espèces, mais qu'ils apporteront plutôt leurs créances respectives, résultant de ladite partie de la Contrepartie Fixe, en nature à la Société en contrepartie des nouvelles actions à émettre par la Société aux Vendeurs comme précisé plus en détails ci-dessous à la section 4.1 de ce rapport.

- (c) **Paiement de la Contrepartie Echelonnée:** La Contrepartie Echelonnée doit être payée en espèces en six versements d'après les explication détaillées dans la Convention d'Achat d'Actions, comme suit:
 - (i) € 500.000 payables en fonction de certains objectifs de développement des kits de diagnostic, dans la mesure où aucune plainte n'a été introduite par la Société à l'encontre de ce montant;
 - (ii) un maximum de € 1.000.000 payables en fonction de l'obtention de certains brevets spécifiques pour des territoires clefs; et
 - (iii) un maximum de € 1.500.000 payables en fonction de certains objectifs de ventes commerciales.

- (iv) **Prêt-relais:** Après la finalisation de l'acquisition, la Société fournira à NovioGendix un prêt-relais d'un montant total de € 601.054,66 afin, entre autres, de rembourser un prêt en cours consenti par le Rijksdienst voor Ondernemend Nederland au groupe NovioGendix. Le montant du prêt-relais peut être supérieur en fonction du moment où le prêt-relais sera octroyé.

- (v) **Collaboration avec la Radboud University Nijmegen:** Il a été convenu que la collaboration entre le groupe NovioGendix et le Radboud University Nijmegen Medical Center concernant, entre autres, les études cliniques en uro-oncologie sera étendue après la finalisation de l'acquisition.

- (vi) **Déclarations et garanties:** La Convention d'Achat d'Actions contient certaines déclarations et garanties usuelles qui ont été apportées par les Vendeurs à la Société, comme celles liées à la propriété intellectuelle de NovioGendix, aux contrats existants de NovioGendix, à certaines questions financières et à d'autres éléments.

- (vii) **Lock-up:** Chacun des Vendeurs a consenti à ce que, durant une période de nonante (90) jours calendrier suivant la date de finalisation de l'acquisition, il ne transférera pas ou n'annoncera pas d'intention de transférer 50% de ses actions nouvelles qu'il recevra en contrepartie de sa contribution en nature, à condition cependant que cette restriction ne s'applique pas aux transferts suivants:
- (i) les transferts d'actions nouvelles par un Vendeur à ses successeurs légaux ou d'autres cessionnaires en cas de décès (si le Vendeur est une personne physique) ou en cas de fusion, liquidation, concours, scission, transfert d'une branche d'activité ou transfert universel du ou par le Vendeur (si le Vendeur est une personne morale), à condition que, dans chaque cas, les successeurs légaux ou les cessionnaires en question restent respectivement liés et adhèrent aux restrictions de transfert desdites actions durant la période de lock-up restante;
 - (ii) toute acceptation d'une offre publique d'acquisition faite à la totalité ou quasi-totalité des actionnaires de la Société et son transfert subséquent; et

Une partie limitée des actions nouvelles restera cependant soumise à une période lock-up de dix-huit (18) mois (qui pourra, dans certaines circonstances, être réduite ou augmentée). Les Apporteurs peuvent cependant transférer une partie de leur nouvelles actions de la Société à une fondation que les Vendeurs peuvent constituer aux fins des droits et obligations dont ils disposent en vertu de la Convention d'Achat d'Actions.

3.2 Information à propos de NovioGendix

Etablie à Nijmegen (Pays-Bas), NovioGendix est une société de recherche et de service de diagnostics moléculaires fournissant une approche intégrée et spécialisée dans le développement de tests de diagnostic moléculaire avancés et cliniquement utiles pour la pratique uro-oncologique. Ayant commencé ses activités en 2008 comme société dérivée du Radboud University Medical Centre (Radboud UMC), NovioGendix entretient toujours une collaboration avec différents départements du Radboud UMC. La société est divisée en deux unités d'exploitation: NovioGendix Research et NovioGendix Servicelab.

NovioGendix Research tire profit de l'expérience acquise depuis la découverte du gène PAC3 au Département d'Urologie Expérimentale du Professeur Jack Schalken. Les co-fondateurs Jack Schalken et Willem Melchers et leur équipe ont largement collaboré avec Diagnocure et GenProbe-Hologic dans le développement et la commercialisation du test Progenesa® PCA3. La société est maintenant active dans la découverte et la validation (clinique) subséquente et le développement de nouveaux produits et la commercialisation de tests de diagnostic à base de biomarqueurs pour le cancer de la prostate, de la vessie et du rein.

NovioGendix ne fournit actuellement aucun service externe.

Le groupe NovioGendix comprend actuellement les sociétés suivantes: NovioGendix Holding B.V., NovioGendix Research B.V.; et NovioGendix Servicelab B.V. NovioGendix Holding B.V. est la société mère de NovioGendix Research B.V. et NovioGendix Servicelab B.V.

3.3 Raison de l'acquisition de NovioGendix

La Société estime que l'acquisition de NovioGendix représente un intérêt stratégique pour la Société en ce que les droits de propriété intellectuelle et les produits actuels en développement de NovioGendix sont complémentaires aux droits de propriété intellectuelle et aux produits de la Société.

Chaque année, 1,8 million de procédures de biopsie de la prostate sont effectuées aux Etats-Unis et en Europe. Cependant, les résultats pour 1,3 millions de ces hommes seront négatifs, ce qui signifie qu'une proportion importante de ces hommes aurait pu éviter une biopsie, la procédure étant douloureuse et invasive, avec des effets secondaires potentiellement sérieux. Des tests non-invasifs et plus précis pourraient aider les hommes sains à éviter, en toute sécurité, des biopsies inutiles, tout en aidant à identifier les hommes qui peuvent être atteints d'un cancer de la prostate agressif qui bénéficieraient alors d'une détection précoce.

Le test de NovioGendix pour le cancer de la prostate basé sur un prélèvement d'urine et sur un biomarqueur moléculaire offre une méthode non-intrusive de "biopsie liquide" afin d'identifier les patients à risque faible de cancer de la prostate, contribuant de ce fait à la réduction des biopsies de prostates non nécessaires et les complications et dépenses concomitantes. Ce test biomarqueur peut aider à identifier les hommes à risque élevé de maladie à un stade avancé qui pourraient bénéficier le mieux d'une biopsie de la prostate. Le test de NovioGendix bénéficie du marquage "CE" et a été validé pour fonctionner sur différents instruments PCR, ouvrant de ce fait l'opportunité de ventes de kit de réactifs.

L'objectif de la Société est concentré sur le développement de MDxHealth en tant que leader du marché de diagnostics moléculaires pour l'uro-oncologie. L'acquisition de NovioGendix fournit à la Société un test du cancer de la prostate validé, non-intrusif et actionnable et nous permettra de nous tourner vers le marché plus large de biopsie initiale de prostate pour la détection précoce de cancer, complétant ainsi notre test ConfirmMDx pour biopsie répétée.

La Société planifie de lancer ce test d'urine non-intrusif, sous l'appellation SelectMDx for Prostate Cancer™, sur le marché américain en 2016 en tant que test de laboratoire développé. Ce test dispose du marquage "CE", nous permettant ainsi de rentrer dans les marchés d'urologie européen et plus global avec un choix de kit. Les installations de NovioGendix au Pays-Bas nous permettent d'étendre notre présence en Europe et serviront de plateforme pour lancer le kit SelectMDx™ IVD sur le marché européen en 2016.

MDxHealth continuera la collaboration scientifique établie entre NovioGendix et le centre médical universitaire Radboud à Nijmegen aux Pays-Bas. Depuis sa création en 2007, les co-fondateurs à savoir le Dr Jack Schalken et le Dr Willem Melchers et l'équipe de NovioGendix ont rentabilisé l'expérience acquise dans le développement et la commercialisation du test du cancer de la prostate basé sur le gène PCA3. Ce test urinaire a été découvert par le département d'urologie du centre médical universitaire Radboud mais il présente plusieurs inconvénients. NovioGendix a repéré le récent changement dans la gestion clinique du cancer de la prostate et s'est mis à développer un test qui pourrait aider à différencier les patients atteints d'un cancer de la prostate agressif ou cliniquement significatif, de ceux souffrant d'une forme de cancer plus lent, ce qui était une des lacunes du test PCA3. Les premières études comparatives ont montré que le nouveau test mRNA surpasse en performance clinique le test PCA3.

Tandis que l'acquisition de NovioGendix est en conformité avec les stratégies de la Société, l'Opération augmente également certains risques et incertitudes. Les paragraphes ci-après fournissent, sans limitation, un aperçu de certains de ces risques et incertitudes.

- L'histoire opérationnelle de NovioGendix et son expérience dans le développement et la commercialisation de produits et dans l'organisation de ses activités sont encore relativement limitées. Tous ses produits sont encore en développement et la société a subi des pertes depuis sa création. Les produits envisagés de NovioGendix pourraient ne jamais générer des revenus, et NovioGendix pourrait ne jamais atteindre ou maintenir une rentabilité ou réduire des pertes opérationnelles futures. Par conséquent, il est difficile d'apprécier la valeur des actifs et activités de la Société. Cependant, comme mentionné précédemment, la Société a identifié un nombre d'atouts et de synergies et elle estime que

l'intégration de NovioGendix dans les activités de la Société est dans l'intérêt de la Société.

- NovioGendix fut fondée en 2008 comme entreprise dérivée du Radboud University Medical Center et entretient toujours une coopération avec l'université. NovioGendix collabore également avec différents hôpitaux, à la fois nationaux et internationaux, pour réaliser des études prospectives mono ou multicentres. Si la Société ne se trouve pas dans une position où elle peut maintenir de telles relations et développer la base de clients, cela pourrait avoir un effet néfaste sur le potentiel de croissance de NovioGendix et sur le succès de l'acquisition.
- La concurrence pour conserver du personnel qualifié est intense et la Société pourrait faire face à des difficultés avec l'intégration et le maintien du personnel qualifié de NovioGendix, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur les activités de NovioGendix et de la Société.
- La Société pourrait avoir des difficultés à protéger adéquatement et donc à conserver la propriété intellectuelle développée par NovioGendix et pourrait être empêchée d'utiliser la propriété intellectuelle en raison des limitations de l'étendue de la protection offerte par les droits ou réclamations de propriété intellectuelle des tiers. Si la Société n'est pas capable d'utiliser et de protéger la propriété intellectuelle de NovioGendix, elle pourrait ne pas réaliser les synergies qu'elle envisageait atteindre via l'acquisition.
- Les produits NovioGendix pourraient être sujets aux risques inhérents de réclamations en responsabilité du fait du produit.
- Bien que la Société ait procédé à une vérification préalable des activités, actifs et passifs de NovioGendix, elle n'a peut-être pas identifié tous les risques et dettes pertinents en rapport à l'acquisition et elle pourrait faire face à des risques et dettes additionnels en raison de l'acquisition
- La Société pourrait avoir des difficultés à intégrer les produits, les technologies et l'organisation de NovioGendix.

Dans le cas où la Société n'est pas capable de répondre aux risques et incertitudes précédemment mentionnés ainsi qu'aux autres défis liés à l'acquisition, cela pourrait avoir un effet négatif significatif sur ses activités, sa situation financière et ses résultats. La possibilité pour la Société de demander une indemnisation des pertes conformément à la Convention d'Achat d'Actions peut être limitée. Enfin, il ne peut être exclu que les résultats de la Société souffriront des coûts et dépenses liés à l'acquisition. Dans tous ces cas, l'acquisition de NovioGendix ne serait pas aussi bénéfique pour la Société qu'initialement prévue, ou serait même préjudiciable.

4. STRUCTURE DE L'AUGMENTATION DE CAPITAL

4.1 Conditions de l'augmentation du capital et de l'apport en nature

Afin d'être en mesure de finaliser l'acquisition de NovioGendix telle que décrite dans la section 3 de ce rapport, le conseil d'administration propose d'augmenter le capital de la Société dans le cadre du capital autorisé par le biais d'un apport en nature par les Vendeurs respectifs d'une créance d'un montant total de € 4,499,997.84 (prime d'émission comprise) par l'émission d'un certain nombre de nouvelles actions ainsi que ci-après décrit.

- (a) **Augmentation du capital:** Sous réserve de la finalisation de l'acquisition des actions de NovioGendix, le conseil d'administration augmentera le capital de la Société d'un montant total de € 4.499.997,84 (prime d'émission incluse) à travers l'émission d'actions nouvelles en contrepartie d'un même montant d'apport en nature à la Société de créances dues par la Société.
- (b) **Nombre d'actions nouvelles à émettre:** Conformément aux conditions de la Convention d'Achat d'Actions, le nombre total de actions nouvelles sera émis aux Vendeurs par la Société est égal à la fraction dont le numérateur est égal à € 4.500.000 et dont le dénominateur est égal à un prix de référence, qui sera de € 4,14 par action, arrondi par le bas au nombre entier le plus proche de nouvelles actions. Comme détaillé ci-dessous, ceci provoque l'émission de 1.086.956 actions nouvelles.
- (c) **Prix d'émission des nouvelles actions:** Comme précisé plus haut, le prix d'émission des nouvelles actions sera de € 4,14. Le prix de € 4,14 par action représente la moyenne arithmétique du cours de clôture des nouvelles actions sur Euronext Brussels (ISIN BE 0003844611) pendant une période de trente (30) jours calendrier se terminant le 17 septembre 2015 qui correspond au dernier jour de bourse précédant immédiatement la date de réalisation conformément à la Convention d'Achat d'Actions, soit le 18 septembre 2015.
- (d) **Répartition du prix d'émission des nouvelles actions:** Le prix d'émission des nouvelles actions sera, pour un montant pouvant atteindre le pair comptable des actions existantes de la Société préalablement à l'augmentation de capital (soit € 0,7977 par action ou € 867.064,80 au total), comptabilisé en tant que capital social. Le montant à concurrence duquel le prix d'émission excède le pair comptable des actions existantes de la Société (soit de € 3,34 par action ou € 3.632.933,04 au total) sera comptabilisé en tant que prime d'émission. Cette prime d'émission sera représentée au passif du bilan de la Société dans ses capitaux propres. Le compte sur lequel la prime d'émission sera comptabilisée servira de garantie à l'égard des tiers de la même manière que le capital social de la Société, et peut uniquement être diminué en vertu d'une résolution légale de l'assemblée générale des actionnaires statuant comme pour une modification des statuts de la Société.
- (e) **Apport en nature et rémunération de l'apport:** Les nouvelles actions seront émises en rémunération d'un apport en nature de plusieurs créances dues par la Société pour un montant total de € 4.499.997,84 qui sont détenues par les Apporteurs, qui sont certains des actionnaires actuels de NovioGendix, conformément à la Convention d'Achat d'Actions. Les nouvelles actions seront émises aux Apporteurs en des proportions qui, pour chaque Vendeur, seront égales au pourcentage indiqué en vis-à-vis du nom du Vendeur dans le tableau établi ci-après à la section 4.2. Le nombre de nouvelles actions pouvant être émises aux Vendeurs sera distribué de telle manière que (i) aucune fraction de nouvelles actions ne sera émise aux Vendeurs, (ii) chaque Vendeur recevra le nombre entier de nouvelles actions le plus proche possible, à condition toutefois que le nombre maximum de nouvelles actions ne soit pas plus grand que le nombre déterminé conformément à la formule établie plus haut, et que (iii) chaque arrondissement pour permettre une émission d'un nombre entier de nouvelles actions à un Vendeur sera compensé par une réduction au pro rata de la portion de la Contrepartie en Espèces payable conformément à la Convention d'Achat d'Actions à un tel Vendeur (dans le cas où la portion de nouvelles actions pouvant être émises à un tel Vendeur est arrondie vers le haut) ou une augmentation au pro rata de la contrepartie en espèces payable conformément à la Convention d'Achat d'Actions à un tel Vendeur (dans le cas où la portion de nouvelles actions pouvant être émises à un tel Vendeur doit être arrondie vers le bas).

- (f) **Les droits attachés aux nouvelles actions:** Les nouvelles actions à émettre seront des actions ordinaires et auront les mêmes droits et bénéfices, y compris en ce qui concerne les droits aux dividendes, que, et seront à tous égards *pari passu* avec les actions existantes et en circulation de la Société au moment de leur émission et auront droit aux distributions pour lesquelles la date d'enregistrement ou d'échéance tombe à ou après la date d'émission des nouvelles actions.
- (g) **Forme et admission aux négociations des nouvelles actions:** Après leur émission, la Société sollicitera l'admission des nouvelles actions sur le marché régulé d'Euronext Brussels. À cette fin, la Société a accepté de faire les enregistrements nécessaires, comme requis par les règlements applicables, pour l'admission des nouvelles actions dans un délai de nonante (90) jours calendrier à compter de la réalisation de l'acquisition des actions NovioGendix. Tant que les nouvelles actions ne sont pas admises sur Euronext Brussels, les actions seront sous forme nominative.

4.2 Aperçu de l'apport en nature

Le tableau ci-dessous fournit un aperçu, à titre d'illustration, de l'apport en nature envisagé par chacun des Vendeurs et la rémunération correspondante en nouvelles actions de la Société, basé sur les conditions décrites dans la section 4.1 de ce rapport.

<u>Contributeurs</u>	<u>Proportion</u>	<u>Créance à apporter en nature</u>	<u>Actions à émettre par la Société</u>
Tweehuyzen Venture Capital B.V.	4,23%	€ 190.369,62	45.983
BioGeneration Ventures B.V. Participatiemaatschapij Oost-Nederland B.V.	43,59%	€ 1.961.474,04	473.786
Taraxum Consult B.V.	3,68%	€ 165.657,96	40.014
Jastransmed B.V.	1,23%	€ 55.364,22	13.373
Mr BJ de Leeuw	100%	€ 4.499.997,84	1.086.956
Total			

Comme mentionné plus haut dans la section 4.2, le nombre de nouvelles actions à émettre par la Société en rémunération de l'apport en nature a été déterminé en fonction d'un prix d'émission de € 4,14, correspondant à la moyenne arithmétique du cours de clôture des nouvelles actions sur Euronext Brussels (ISIN BE0003844611) durant une période de trente (30) jours calendrier se terminant le 17 septembre 2015 qui correspond au dernier jour de bourse précédant immédiatement la date de réalisation conformément à la Convention d'Achat d'Actions, soit le 17 septembre 2015, étant donné que la date de réalisation sera le 18 septembre 2015.

4.3 Description de l'apport en nature

Les créances à apporter en nature à la Société représentent l'obligation de la Société de payer une portion du Prix d'Achat aux Vendeurs pour la vente de leurs actions de NovioGendix à la Société.

Le Prix d'Achat final pour la vente des actions de NovioGendix à la Société a été déterminé par la Société et les Vendeurs respectifs et est par conséquent le résultat d'une négociation menée sans lien

de dépendance entre un acheteur et des vendeurs consentants. Le Prix d'Achat s'élève à un total de € 7.750.000 où une portion de € 4.750.000 est à payer à la réalisation de l'acquisition (de laquelle un montant de € 250.000 est à payer en espèces et un montant de € 4.500.000 est à payer sous forme d'actions nouvelles) et un montant de € 3.000.000 a été reporté. Voir aussi la section 3.1 de ce rapport.

Le Prix d'Achat total pour les actions de NovioGendix s'inscrit dans ou en-dessous des différentes fourchettes d'évaluation que la Société a préparé, par l'utilisation de techniques usuelles comme la méthode d'actualisation des flux de trésorerie. De plus, une partie importante du Prix d'Achat est à payer après la réalisation de l'acquisition selon l'accomplissement de certains échelons. Ceci permet à la Société de lier l'évaluation actuelle de NovioGendix et de reporter le paiement d'une partie substantielle du Prix d'Achat à la réalisation effective de certains échelons importants liés à l'utilisation et la commercialisation ultérieures de la propriété intellectuelle de NovioGendix. Si ces échelons ne sont pas réalisés, la Société pourrait ne pas être capable de réaliser le plein potentiel de l'acquisition de NovioGendix mais en même temps la Société ne sera pas obligée de payer une portion du Prix d'Achat. Vu de ce qui précède, le conseil d'administration de la Société estime que la Prix d'Achat est un prix juste.

Les créances qui sont à apporter en nature seront évaluées à 100% de leur valeur nominale, soit € 4.499.997,84 au total. Le conseil d'administration estime que cette méthode est justifiée étant donné qu'à la suite de la réalisation de l'acquisition conformément à la Convention d'Achat d'Actions, la Société aura une obligation, conformément à la Convention d'Achat d'Actions, de payer un montant égal à la valeur nominale des créances, et parce qu'en raison de l'apport en nature, la dette représentée par l'obligation sera déduite de la créance par le biais du mécanisme de la confusion tel que prévu par l'Article 1300 du Code civil.¹

Pour plus d'information concernant l'apport en nature et son évaluation, il peut être fait référence au rapport du commissaire préparé conformément à l'Article 602 du Code des sociétés, ci-joint en Annexe. Le conseil d'administration est d'accord avec les conclusions établies dans le rapport du commissaire.

5. JUSTIFICATION DE L'OPERATION ENVISAGEE

5.1 Justification de l'apport en nature

Le conseil d'administration estime que l'apport en nature des créances mentionnées ci-dessus est dans l'intérêt de la Société en ce qu'il va améliorer l'actif net de la Société du montant décrit plus haut. Ceci est dans l'intérêt de tous les actionnaires de la Société. Ceci est également dans l'intérêt des créanciers puisque le montant total de la dette due aux créanciers sera réduit en conséquence.

De plus, cela permet à la Société de payer une portion du Prix d'Achat pour toutes les actions de NovioGendix avec les nouvelles actions de la Société. Ceci limite le montant en espèce payable aux Vendeurs et permet à la Société d'utiliser cet argent liquide à d'autres fins.

Enfin, cela permet à la Société de réaliser l'acquisition de NovioGendix, ce que la Société considère être une acquisition stratégique (comme expliqué en détails plus haut dans la section 3.3 de ce rapport).

¹ Le conseil d'administration estime que la créance ne devrait pas être évaluée sur base d'une estimation qu'un tiers pourrait faire de la valeur d'une telle créance, sur base d'éléments tels que la solvabilité du débiteur et la transférabilité de la créance. Dans le cas où un tiers acquerrait la créance, la situation serait très différente de celle de la société en tant qu'un tiers ne serait pas capable de bénéficier de l'effet de confusion conformément à l'article 1300 du Code civil.

5.2 Justification de l'augmentation de capital

La conversion de la créance en capital requiert nécessairement une augmentation du capital social. Etant donné ce qui est mentionné plus haut, le conseil d'administration estime que cette augmentation de capital est dans l'intérêt de la Société.

6. CERTAINES CONSEQUENCES FINANCIERES DE L'OPERATION PROPOSEE POUR LES ACTIONNAIRES EXISTANTS DE LA SOCIETE

Les paragraphes suivants donnent un aperçu de certaines conséquences financières de l'Opération proposée.

6.1 La structure actuelle du capital de la Société

A la date du présent rapport spécial, le montant du capital de la Société s'élève à € 35.097.093,09 représenté par 43.998.490 actions ordinaires sans valeur nominale, représentant chacune un 43.998.490^{ème} du capital de la Société. Le montant du capital social est entièrement et inconditionnellement souscrit et entièrement libéré.

En outre, les warrants suivants (définitivement acquis ou non) émis par la Société sont toujours en circulation à la date du présent rapport spécial (les "*Warrants*"):

- 32.288 stock options émis sous forme de warrants le 22 mars 2006 ("*Stock Options de Mars 2006*"), chaque warrant conférant à son titulaire le droit de souscrire cinq (5) actions nouvelles de la Société (ou 161.440 actions au total), avec un prix d'exercice par action égal à € 4,80;
- 9.500 stock options émis sous forme de warrants le 8 novembre 2006 ("*Stock Options de Novembre 2006*"), chaque warrant conférant à son titulaire le droit de souscrire une (1) action nouvelle de la Société (ou 9.500 actions au total), avec un prix d'exercice par action égal à € 7,72;
- 13.875 stock options émis sous forme de warrants émis le 18 avril 2007 ("*Stock Options d'Avril 2007*"), chaque warrant conférant à son titulaire le droit de souscrire une (1) action nouvelle de la Société (ou 13.875 actions au total), avec un prix d'exercice par action égal à € 10,87;
- 25.500 stock options émis sous forme de warrants émis le 30 mai 2008 ("*Stock Options 2008*"), chaque warrant conférant à son titulaire le droit de souscrire une (1) action nouvelle de la Société (ou 25.500 actions au total), avec un prix d'exercice par action égal à € 9,10;
- 22.000 stock options émis sous forme de warrants émis le 27 janvier 2009 ("*Stock Options 2009*"), chaque warrant conférant à son titulaire le droit de souscrire une (1) action nouvelle de la Société (ou 22.000 actions au total), avec un prix d'exercice par action égal à € 6,32;
- 125.000 stock options émises sous la forme de warrants le 27 mai 2011 (les "*Stock Options d'Avril 2011*"), chaque warrant conférant le droit au détenteur de souscrire à une (1) action nouvelle de la Société (ou 125.000 actions au total), avec un prix d'exercice par action égal à € 1,71;

- 170.000 stock options émises sous la forme de warrants le 15 mars 2012 (les "*Stock Options de Mars 2012*"), chaque warrant conférant le droit au détenteur de souscrire à une (1) action nouvelle de la Société (ou 170.000 actions en tout), avec un prix d'exercice égal à € 1,72; et
- 651.250 (sur un total de 700.000) stock options émises sous la forme de warrants le 15 juin 2012 (les "*Stock Options de Mai 2012*"), chaque warrant conférant le droit au détenteur de souscrire à une (1) action nouvelle de la Société (ou 651.250 actions en tout), avec un prix d'exercice déterminé par le conseil d'administration au moment de l'octroi conformément aux dispositions de la section 5.2 du Plan de Stock Options de Mai 2012:
 - 24.000 warrants alloués de ce pool le 15 août 2012 avec un prix d'exercice par action égal à € 1,52 sont toujours en circulation;
 - 80.000 warrants alloués de ce pool le 14 septembre 2012 avec un prix d'exercice par action égal à € 1,65 sont toujours en circulation;
 - 5.000 warrants alloués de ce pool le 1 décembre 2012 avec un prix d'exercice par action égal à € 2,19 sont toujours en circulation;
 - 171.125 warrants alloués de ce pool le 1 janvier 2013 avec un prix d'exercice par action égal à € 2,00 sont toujours en circulation;
 - 3.125 warrants alloués de ce pool le 1 février 2013 avec un prix d'exercice par action égal à € 2,26 sont toujours en circulation;
 - 5.000 warrants alloués de ce pool le 1 avril 2013 avec un prix d'exercice par action égal à € 2,30;
 - 15.000 warrants ont été alloués de ce pool le 1 mai 2013 avec un prix d'exercice par action égal à € 2,13;
 - 30.000 warrants ont été alloués de ce pool le 31 mai 2013 avec un prix d'exercice par action égal à € 2,05;
 - 251.000 warrants alloués de ce pool le 12 mars 2014 avec un prix d'exercice par action égal à € 3,60 sont toujours en circulation;
 - 12.000 warrants alloués de ce pool le 1 avril 2014 avec un prix d'exercice par action égal à € 4,32 sont toujours en circulation;
 - 30.000 warrants alloués de ce pool le 30 mai 2014 avec un prix d'exercice par action égal à € 4,25 sont toujours en circulation;
 - 15.000 warrants alloués de ce pool le 1 juillet 2014 avec un prix d'exercice par action égal à € 4,02 sont toujours en circulation;
 - 6.000 warrants ont été alloués de ce pool le 31 juillet 2014 avec un prix d'exercice de € 4,25;
 - 4.000 warrants ont été alloués de ce pool le 1 avril 2015 avec un prix d'exercice de € 5,02.

En outre, 2.187 warrants furent exercés et 46.563 warrants ont été alloués mais ont expiré ou ont été annulés, et ne sont dès lors plus en circulation.

- 293.500 (des 1.500.000 au total) stock options émises sous forme de warrants le 23 juin 2014 ("*Stock Options de Mai 2014*"), chaque warrant conférant à son titulaire le droit de souscrire une (1) action nouvelle de la Société (ou 293.500 actions au total) avec un prix d'exercice par action déterminé par le conseil au moment de l'allocation, conformément aux conditions de la section 5.2 du Plan de Stock Options de Mai 2012, soit:
 - 20.000 warrants ont été alloués de ce pool le 23 juin 2014 avec un prix d'exercice de € 4,13;
 - 4.000 warrants ont été alloués de ce pool le 31 juillet 2014 avec un prix d'exercice de € 4,13;
 - 17.500 warrants ont été alloués de ce pool le 10 octobre 2014 avec un prix d'exercice de € 4,01;
 - 155.000 warrants ont été alloués de ce pool le 9 février 2015 avec un prix d'exercice de € 4,49;
 - 60.000 warrants ont été alloués de ce pool le 29 mai 2015 avec un prix d'exercice de € 4,91;
 - 3.000 warrants ont été alloués de ce pool le 1 avril 2015 avec un prix d'exercice de € 5,02;
 - 20.000 warrants ont été alloués de ce pool le 1 mai 2015 avec un prix d'exercice de € 5,05;
 - 6.000 warrants ont été alloués de ce pool le 1 juin 2015 avec un prix d'exercice de € 4,90;
 - 4.000 warrants ont été alloués de ce pool le 1 juillet 2015 avec un prix d'exercice de € 4,62;
 - 4.000 warrants ont été alloués de ce pool le 1 août 2015 avec un prix d'exercice de € 4,64.

En outre, 1.206.500 warrants sont toujours à allouer du Plan de Stock Options de Mai 2014.

Pour les besoins du calcul du scénario de dilution complète ci-après, il est présumé que 1.206.500 warrants qui doivent toujours être alloués par la Société (soit les 1.206.500 Stock Options restantes de mai 2014) ont été alloués, définitivement acquis et sont exerçables.

Tous les warrants (émis et toujours en circulation ainsi que tous les warrants qui n'ont pas encore été émis) permettent à ses détenteurs de souscrire à 2.678.565 actions de la Société au total.

6.2. Evolution du capital social et participation aux bénéfices

Chaque action dans la Société représente actuellement une portion égale du capital de la Société et donne droit à un vote en fonction de la portion de capital qu'elle représente. L'émission de nouvelles

actions dans le cadre de l'Opération aboutira à la dilution des actionnaires existants de la Société et du pouvoir de vote afférent à chaque action dans la Société.

La dilution concernant le droit de vote s'applique également, *mutatis mutandis*, à la participation de chaque action dans le bénéfice et les produits de liquidation et les autres droits attachés aux actions de la Société tel que le droit de souscription préférentielle en cas d'augmentation de capital en espèce par l'émission d'actions.

En particulier, avant l'Opération (et l'exercice des Warrants), chaque action participera de manière égale aux bénéfices de la Société et aux produits de liquidation de la Société et aux droits de souscription préférentielle dans le cas d'une augmentation du capital en espèces. Lors de l'émission de nouvelles actions, dans le cadre de l'Opération (et lors de l'exercice des Warrants), les actions nouvellement émises auront les mêmes droits et bénéfices que, et seront à tous égards *pari passu* avec, les actions existantes et en circulation de la Société au moment de leur émission et auront droit aux distributions pour lesquelles la date d'enregistrement ou d'échéance tombe à ou après la date d'émission des nouvelles actions. Par conséquent, (et dans la mesure où les nouvelles actions seront émises) la participation des actions existantes aux bénéfices et au produit de liquidation de la Société et les droits de souscription préférentielle lors d'une augmentation de capital en espèces, seront dilués proportionnellement.

L'évolution du nombre d'actions de la Société à la suite de l'Opération proposée est simulée ci-dessous.

Evolution du nombre d'actions en circulation

	<u>Actions</u>
Avant l'exercice des warrants existants	
Actions en circulation.....	43.998.490
Nouvelles actions à émettre dans l'Opération ⁽¹⁾	1.086.956
Totalité des actions en circulation	45.085.446
Dilution.....	<u>2.41%</u>
Après l'exercice des Warrants existants⁽²⁾	
Actions en circulation	43.998.490
Nouvelles actions à émettre lors de l'exercice des warrants de mars 2006	161.440
Nouvelles actions à émettre lors de l'exercice des warrants de novembre 2006.....	9.500
Nouvelles actions à émettre lors de l'exercice des warrants de avril 2007	13.875
Nouvelles actions à émettre lors de l'exercice des warrants de 2008.....	25.500
Nouvelles actions à émettre lors de l'exercice des warrants de 2009.....	22.000
Nouvelles actions à émettre lors de l'exercice des warrants d'avril 2011	125.000
Nouvelles actions à émettre lors de l'exercice des warrants de mars 2012	170.000
Nouvelles actions à émettre lors de l'exercice des warrants de mai 2012.....	651.250
Nouvelles actions à émettre lors de l'exercice des warrants de juin 2014.....	1.500.000
Nouvelles actions à émettre dans l'Opération	1.086.956
Actions en circulation total.....	47.764.011
Dilution.....	<u>2.28%</u>

Note:

- (1) Aux fins de cette simulation, il est supposé que tous les Warrants existants (*i.e.* en circulation et à émettre) sont souscrits, acquis et immédiatement exerçables, nonobstant leurs termes et conditions et ont été entièrement exercés avant la réalisation de l'Opération. Pour le nombre d'actions émises pendant l'exercice des warrants en circulation, voir paragraphe 6.1.

Evolution du capital social⁽¹⁾

Avant l'Opération

Capital social	€5.097.093,09
Actions en circulation	43.998.490
Pair comptable	<u>€ 0,7977</u>

L'Opération⁽²⁾

Augmentation du capital social ⁽³⁾	€867.064,80
Nombre de nouvelles action émises.....	3.632.933,04

Après l'Opération

Capital social	€ 35.964.157,89
Actions en circulation	45.085.446
Pair comptable	<u>€ 0,7977</u>

Notes:

- (1) La simulation ne prend pas en compte les Warrants existants.
- (2) Une partie du prix d'émission qui est égal au pair comptable des actions existantes de la Société (étant € 0.7977 par action) sera comptabilisé comme capital de la Société. La partie du prix d'émission en excès du pair comptable sera comptabilisé comme prime d'émission.

6.3 Participation aux fonds propres nets consolidés

L'évolution des fonds propres nets consolidés de la Société suite à l'Opération est simulée ci-après.

La simulation est basée sur les fonds propres nets audités de la Société et a été calculé de la manière suivante:

- Sur base des comptes consolidés non audités de la Société pour les six mois clôturés le 30 juin 2015 (qui ont été préparés conformément aux *International Financial Reporting Standards*, ou normes IFRS, adoptés par l'Union européenne), les fonds propres nets consolidés de la Société s'élève à € 38.993.000 (soit \$ 48.173.000²) ou € 0,88 par action (basé sur 43.998.490 actions en circulation).

² Note: En vue du changement de sa devise fonctionnelle, la Société a converti le 1er juillet 2014 (date de transition) tous les actifs et passifs non monétaires, au taux de 1,3658 correspondant au taux de change au 30 juin 2014, ce taux étant dès lors considéré comme le nouveau taux historique de ces éléments non monétaires. A partir de cette date (1 juillet) et sur une base continue, la Société a converti toutes les transactions et les éléments du bilan conformément à IAS 21.21 et IAS 21.23:

- toutes les transactions dans le cadre du compte de résultat sont converties au taux de 1,1158 USD/EUR correspondant au taux moyen pour la période concernée (1 janvier 2015 au 30 juin 2015);
- les actifs et passifs monétaires à la date du bilan sont convertis au taux de 1,1189 correspondant au taux de change au 30 juin 2015;
- les actifs et passifs non monétaires qui sont évalués au coût historique dans une devise étrangère sont convertis en utilisant le taux du mois au cours duquel la transaction a lieu.

- La simulation tient compte de toute modification des fonds propres nets résultant de la créance résultant de la Convention d'Achat d'Actions mais ne prend pas en compte d'autres changements possibles depuis le 30 juin 2015.

Pour plus d'informations sur les fonds propres nets de la Société aux dates mentionnées ci-avant, il est fait référence aux comptes annuels de la Société, qui sont disponibles sur le site web de la Société.

Sur base de l'hypothèse établie ci-dessus, il résulterait de l'Opération que les fonds propres nets consolidés de la Société seraient augmentés comme indiqué ci-dessous:

Les fonds propres nets consolidés

Au 30 juin 2015

Fonds propres (en milliers).....	€ 38.933,93
Actions en circulation.....	43.998.490
Fonds propres par action	€ 0,88

L'Opération

Augmentation des fonds propres.....	€ 4.499.997,84
Nombre de nouvelles actions émises.....	1.086.956,00

Après l'Opération

Fonds propres (en milliers)	€ 43.433,93
Actions en circulation	45.085.446
Fonds propres par action	€ 0,96

Le tableau ci-dessus démontre que l'Opération résultera, d'un point de vue purement comptable, en une augmentation du montant représenté par chaque action dans les fonds propres statutaires et consolidés de la Société.

Suite à l'Opération, les fonds propres comptables et statutaires de la Société s'élèveraient en effet respectivement à € 0.96 par action (au lieu de € 0.88 par action).

6.4. Dilution financière

L'évolution de la capitalisation boursière résultant de l'Opération proposée est simulé ci-dessous. Le tableau reflète l'impact de l'Opération sur la capitalisation boursière et la dilution financière qui en résulte, basé sur une augmentation de capital de € 4.499.997,84 (prime d'émission incluse) et l'émission de 1.086.956 nouvelles actions.

Le 17 septembre 2015, soit la date précédant celle de ce rapport du conseil, la capitalisation boursière de la Société était de € 193.153.371,10 sur base d'un prix de clôture de € 4.39 par action. Partant du principe qu'après l'Opération, la capitalisation boursière augmente exclusivement avec la valeur nominale de la créance apportée (soit € 4.499.997,84), la nouvelle capitalisation boursière serait alors de € 4.38 par action. Cela représenterait une dilution financière (théorique) de € 0.1% par action.

Evolution de la capitalisation boursière et dilution financière

Avant l'Opération

Capitalisation boursière par action	€ 4,39
Actions en circulation.....	43.998.490
Capitalisation boursière.....	€ 193.153.371,10

L'Opération⁽¹⁾

Valeur de l'apport.....	€ 4.499.997,84
Nombre de nouvelles action émises	1.086.956,00

Après l'Opération

Capitalisation boursière.....	€ 197.653.368,94
Actions en circulation.....	45.085.446
Capitalisation boursière par action	€ 4,38
Dilution	0.1%

6.5. Autres conséquences financières

Pour une discussion complémentaire sur les conséquences financières de l'Opération proposée, le conseil d'administration renvoie au rapport spécial préparé en relation avec celui-ci par le commissaire de la Société.

* * *

Fait à Bruxelles, le 18 septembre 2015.

Au nom du conseil d'administration

Par:

Dr. Jan Groen
Administrateur Délégué

Par:

Ruth Devenyns
Administrateur

ANNEXE

RAPPORT DU COMMISSAIRE

Voir pièce-jointe