

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 CONFORMEMENT A L'ARTICLE 596 DU CODE DES SOCIETES

1. INTRODUCTION

Ce rapport spécial a été préparé par le conseil d'administration de la société MDxHealth SA (la "**Société**") conformément à l'Article 596 du Code des sociétés et concerne la proposition du conseil d'administration de supprimer, dans l'intérêt de la Société, le droit de souscription préférentielle des actionnaires existants de la Société et, dans la mesure du nécessaire, des titulaires de warrants existants de la Société, en relation avec l'augmentation envisagée du capital social de la Société dans le cadre du capital autorisé d'un montant maximum de € 14.344.070,69 (hors prime d'émission) par l'émission de maximum 17.981.786 nouvelles actions (les "**Nouvelles Actions**"), à offrir via un placement privé par le biais d'une procédure accélérée de constitution d'un livre d'ordres, auprès d'un groupe, actuellement inconnu, d'investisseurs qualifiés, institutionnels et/ou professionnels belges ou étrangers (y inclus des personnes privées, sous réserve des lois, règles et règlements de droit financier applicables, et étant entendu que, en ce qui concerne les investisseurs autres que les investisseurs qualifiés (tels que définis dans le Règlement 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE, tel que modifié (le "**Règlement Prospectus**")) en Belgique uniquement, le montant minimum d'investissement par investisseur sera d'au moins € 100.000) en Belgique et à l'étranger, sur base des exemptions de placement privé applicables (l'"**Opération**").

Dans ce rapport, le conseil d'administration expose et clarifie la proposition de suppression du droit de souscription préférentielle en relation avec l'augmentation du capital social envisagée dans le cadre de l'Opération et, plus particulièrement, le prix d'émission des Nouvelles Actions et les conséquences financières de l'Opération pour les actionnaires (en ce compris, en ce qui concerne leur participation aux bénéfices et au capital social de la Société).

Ce présent rapport spécial doit être lu conjointement avec le rapport préparé conformément à l'Article 596 du Code des sociétés par le commissaire de la Société, BDO Réviseurs d'entreprises SCRL, une société coopérative à responsabilité limitée, ayant son siège social à Da Vincilaan 9 E.6, 1930 Zaventem, Belgique, représentée par Monsieur Gert Claes.

Le 27 Février 2019, le nouveau Code des sociétés et des associations a été approuvé par la Chambre belge des Représentants. Ces nouvelles règles ont été publiées au Moniteur belge le 4 avril 2019 et deviendront en principe applicables à partir du premier janvier 2020. Le contenu de ce rapport spécial a été préparé conformément au Code des sociétés du 7 mai 1999 (tel que modifié), lequel est toujours en application en date de ce rapport. Sauf indication contraire, les références faites dans ce rapport au Code des sociétés visent le Code des sociétés du 7 mai 1999 (tel que modifié).

2. CAPITAL AUTORISE

2.1. Description du capital autorisé

En vertu de la décision de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société tenue le 20 juin 2016, telle que publiée par extrait aux Annexes du Moniteur belge du 22 juillet 2016, sous le numéro 16103134, le conseil d'administration de la Société a reçu certains pouvoirs afin d'augmenter le capital social de la Société 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 social de la Société en une ou plusieurs opérations pour un montant maximum de € 36.111.083,86 (primes d'émissions exclues), 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 2016, jusqu'à la date de l'assemblée générale annuelle des actionnaires qui se tiendra en 2021 et qui se prononcera sur les comptes annuels relatifs à l'exercice social qui se termine au 31 décembre 2020.

Les augmentations de capital qui peuvent être décidées, conformément à cette autorisation, peuvent avoir lieu conformément aux modalités 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.

Dans le cadre de l'usage de ses pouvoirs dans le cadre du capital autorisé, le conseil d'administration peut limiter ou supprimer le droit de souscription préférentielle des actionnaires de la Société, dans l'intérêt de la Société, sous réserve des limitations et conformément aux conditions prévues par le Code des sociétés. Cette limitation ou suppression peut aussi avoir lieu au bénéfice des employés de la Société et de ses filiales, et, dans la mesure permise par le droit applicable, au bénéfice d'une ou plusieurs personnes spécifiques qui ne sont pas des employés de la Société ou de ses filiales.

2.2. Montant disponible dans le cadre du capital autorisé

Jusqu'à présent, le conseil d'administration a fait usage de ses pouvoirs en vertu du capital autorisé le 7 novembre 2016, en émettant 4.526.962 nouvelles actions pour un montant total de € 3.611.157,59 (primes d'émissions exclues), ainsi que le 26 mars 2018, en émettant 9.989.881 nouvelles actions pour un montant de € 7.968.928,07 (primes d'émissions exclues). Par conséquent, le conseil d'administration est encore autorisé à augmenter le capital de la Société d'un montant total de € 24.530.998,20 (primes d'émissions exclues, le cas échéant).

3. OPERATION PROPOSEE

3.1 Structure de l'Opération

Conformément à l'Article 6 des statuts de la Société, le conseil d'administration envisage d'augmenter le capital social de la Société dans le cadre du capital autorisé par un apport en espèces d'un montant maximum de € 14.344.070,69 (hors prime d'émission) par l'émission d'un maximum de 17.981.786 Nouvelles Actions.

Si toutes les Nouvelles Actions offertes ne sont pas souscrites, l'augmentation de capital proposée peut néanmoins être réalisée à concurrence de toutes ou d'une partie des souscriptions que la Société aura reçues et acceptées au prix d'émission applicable tel que déterminé et spécifié ci-après, et à la condition que le conseil d'administration, ou le comité de placement qui sera établi par le conseil d'administration (le "**Comité de Placement**"), en décide de la sorte.

Même si toutes les Nouvelles Actions offertes sont souscrites, l'augmentation de capital peut éventuellement être réalisée en émettant moins de Nouvelles Actions que le nombre de souscriptions reçues par la Société au prix d'émission applicable tel que déterminé et spécifié ci-après, et à la condition que le conseil d'administration ou le Comité de Placement décide de la sorte. Afin d'éviter tout doute, le conseil d'administration, ou le Comité de Placement, peut également décider de ne pas réaliser l'augmentation de capital envisagée, même si toutes ou une partie des Nouvelles Actions sont souscrites.

La période de souscription débutera au plus tôt le jour du conseil d'administration et se terminera au plus tard le 31 octobre 2019. Le conseil d'administration ou le Comité de Placement est néanmoins autorisé à déjà augmenter le capital social de la Société à tout moment durant la période de souscription à concurrence du nombre de souscriptions que la Société aura déjà reçues et acceptées à ce moment. Le conseil d'administration ou le Comité de Placement est également autorisé à prolonger ou à réduire la période de souscription et/ou à y mettre fin prématurément, à sa seule discrétion, même si les Nouvelles Actions n'ont pas ou ont seulement partiellement été souscrites.

3.2 Suppression du droit de souscription préférentielle des actionnaires existants

Dans le cadre de l'augmentation de capital envisagée, le conseil d'administration propose de supprimer le droit de souscription préférentielle des actionnaires existants de la Société et, dans la mesure du nécessaire, des titulaires de warrants existants, conformément à l'Article 596 du Code des sociétés afin de permettre à Kempen & Co N.V. (le "**Sole Bookrunner**") d'offrir les Nouvelles Actions à un large groupe, actuellement inconnu, d'investisseurs qualifiés, institutionnels et/ou professionnels belges ou étrangers (y inclus des personnes privées, sous réserve des lois, règles et règlements de droit financier applicables, et étant entendu que, pour les investisseurs autres que les investisseurs qualifiés (tels que définis dans le Règlement Prospectus) en Belgique uniquement, le montant minimum d'investissement par investisseur sera d'au moins € 100.000) en Belgique et à l'étranger, dans le cadre d'un placement privé, sur base des exemptions de placement privé applicable, par le biais d'une procédure accélérée de constitution d'un livre d'ordres. Aucun investisseur n'a reçu et ne recevra quel qu'engagement ou obligation que ce soit de la part de la Société ou du Sole Bookrunner en ce qui concerne l'attribution des Nouvelles Actions.

3.3 Prix d'émission des Nouvelles Actions

Le Sole Bookrunner sera chargé par la Société de procéder à une procédure accélérée dite de constitution d'un livre d'ordres auprès d'un large groupe, actuellement inconnu, d'investisseurs qualifiés, institutionnels et/ou professionnels belges ou étrangers (y inclus des personnes privées, sous réserve des lois, règles et règlements de droit financier applicables, et étant entendu que, pour les investisseurs autres que les investisseurs qualifiés (tels que définis dans le Règlement Prospectus)

en Belgique uniquement, le montant minimum d'investissement par investisseur sera d'au moins € 100.000) en Belgique et à l'étranger qui doivent être contactés par le Sole Bookrunner durant la période de souscription afin de solliciter leur intérêt de souscrire aux Nouvelles Actions à émettre par la Société dans le cadre de l'Opération.

Le prix d'émission de toutes ces Nouvelles Actions à émettre sera au moins égal au pair comptable des actions existantes de la Société, soit € 0,7977 (arrondi) par Nouvelle Action. En termes pratiques, cela signifie que le prix d'émission des Nouvelles actions ne pourra pas être plus bas que € 0,80 par Nouvelle Action. Le cas échéant, le conseil d'administration ou le Comité de Placement déterminera le montant de la prime d'émission en consultation avec le Sole Bookrunner. Le conseil d'administration déterminera par conséquent le prix d'émission final (qui consiste en le pair comptable plus la prime d'émission), *inter alia*, en tenant compte des résultats de la procédure accélérée de constitution d'un livre d'ordres mentionnée ci-dessus.

Le montant à concurrence duquel le prix d'émission excèdera, le cas échéant, le pair comptable des actions existantes de la Société, soit € 0,7977 (arrondi), 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, sauf pour son incorporation au capital social, 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.

3.4 Admission à la négociation des Nouvelles Actions

Les Nouvelles Actions devront être admises à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels. A cette fin, la Société rédigera les documents, et le cas échéant un prospectus, tel que requis par la réglementation applicable, afin de permettre une admission à la négociation après l'émission des Nouvelles Actions.

Dans la mesure où la Société déciderait d'émettre plus de 11.987.857 Nouvelles Actions, soit plus de 20% des actions ordinaires de la Société actuellement déjà admises à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels, le nombre de Nouvelles Actions excédant ce seuil de 20% ne pourra pas être admis aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Brussels immédiatement après leur émission. La Société comprend que pour les Nouvelles Actions excédant le seuil de 20% susmentionné, le Sole Bookrunner échangera les Nouvelles Actions concernées dépassant ce seuil de 20% contre des actions existantes déjà admises à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels et actuellement détenues par des actionnaires de la Société, qui ont accepté cet échange à la demande de la Société. Cela permettrait de délivrer aux souscripteurs de l'Opération des actions qui seront admises à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels.

3.5 Les droits attachés aux Nouvelles Actions

Les Nouvelles Actions à émettre auront les mêmes droits et avantages, 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 la date d'échéance applicable tombe à, ou après, la date d'émission des actions. Une nouvelle action représentera la même fraction du capital de la société que les autres actions existantes de la société. Les actions qui seront livrées aux investisseurs le seront sous forme dématérialisée.

3.6 Exigences de prospectus

Conformément à l'article 1(5)(a) du Règlement Prospectus, aucun prospectus n'est requis pour l'admission à la négociation de jusqu'à 11.987.857 Nouvelles Actions, étant donné que ces Nouvelles Actions représenteraient, sur une période de 12 mois, moins de 20% du nombre d'actions de la Société déjà admises à la négociation.

En ce qui concerne les Nouvelles Actions à émettre, le cas échéant, excédants 11.987.857 Nouvelles Actions, la Société demandera l'admission des Nouvelles Actions concernées à la négociation sur Euronext Brussels conformément aux règles et réglementations applicables. Dans ce cas, l'émission effective des Nouvelles Actions concernées sera soumise à l'approbation réglementaire d'un prospectus d'émission.

Etant donné que toutes les Nouvelles Actions seront offertes via un placement privé, tel que mentionné ci-dessus, l'offre ne sera pas qualifiée d'"offre publique" conformément au Règlement Prospectus et, par conséquent, ne nécessitera pas la publication d'un prospectus.

4. JUSTIFICATION DE L'OPERATION PROPOSEE

Le conseil d'administration estime que l'Opération est dans l'intérêt de la Société, car elle améliorera l'actif net de la Société. Le produit net de l'augmentation de capital via ces Nouvelles Actions servira principalement pour soutenir la stratégie de la Société de grandir son business en augmentant l'adoption de tests commerciaux de la Société auprès des urologues et des payeurs, ainsi que pour des besoins généraux de la Société.

Comme expliqué plus amplement ci-dessous, l'Opération proposée peut en outre permettre à la Société de renforcer davantage son image auprès des investisseurs, aussi bien au niveau national qu'international, qui pourrait être dans l'intérêt du développement continu des activités de la Société et des futures levées de fonds à travers les marchés financiers et d'élargir la structure de ses actionnaires, aussi bien au niveau national qu'international, ce qui peut améliorer la stabilité de la structure actionnariale de la Société et la liquidité des actions de la Société cotées sur Euronext Brussels.

En parallèle, la Société prévoit également de lever des fonds additionnels en contractant un prêt supplémentaire dont le produit net sera utilisé pour les mêmes besoins.

5. JUSTIFICATION DU PRIX D'EMISSION DES NOUVELLES ACTIONS

Le prix d'émission des Nouvelles Actions à émettre sera au moins égal au pair comptable des actions existantes de la Société, soit € 0,7977 (arrondi) par Nouvelle Action. En termes pratiques, cela signifie que le prix d'émission des Nouvelles actions ne pourra pas être plus bas que € 0,80 par Nouvelle Action.

Le montant de la prime d'émission, le cas échéant, et, par conséquent, le prix d'émission total par Nouvelle Action (le pair comptable plus la prime d'émission) sera déterminé par le conseil d'administration ou le Comité de Placement, en consultation avec le Sole Bookrunner, en fonction des résultats de la procédure accélérée de constitution d'un livre d'ordres mentionnée ci-dessus qui sera organisée par le Sole Bookrunner.

Durant cette procédure, des investisseurs intéressés peuvent indiquer au Sole Bookrunner leur intérêt de souscrire aux Nouvelles Actions, ainsi que le nombre des Nouvelles Actions et le prix d'émission auquel ils sont prêts à souscrire ces Nouvelles Actions. Cette procédure accélérée de constitution d'un livre d'ordres constitue, dans l'opinion du conseil d'administration, une méthode juste et objective sur base de laquelle un prix d'émission justifié peut être déterminé.

6. JUSTIFICATION DE LA SUPPRESSION DU DROIT DE SOUSCRIPTION PREFERENTIELLE

Le conseil d'administration propose de procéder à l'augmentation de capital social de la Société envisagée dans le cadre du capital autorisé et à l'émission de Nouvelles Actions sans droit de souscription préférentielle des actionnaires existants et, dans la mesure du nécessaire, des titulaires de warrants existants. Le conseil d'administration propose donc de supprimer le droit de souscription préférentielle des actionnaires existants et, dans la mesure du nécessaire, des titulaires de warrants existants en relation avec l'Opération envisagée.

Cette suppression du droit de souscription préférentielle des actionnaires existants et, dans la mesure du nécessaire, des titulaires de warrants existants, permet au Sole Bookrunner d'offrir les Nouvelles Actions émises directement à un large groupe, actuellement inconnu, d'investisseurs qualifiés, institutionnels et/ou professionnels belges ou étrangers (y inclus des personnes privées, sous réserve des lois, règles et règlements de droit financier applicables et étant entendu que, pour les investisseurs autres que les investisseurs qualifiés (tels que définis dans le Règlement Prospectus) en Belgique uniquement, le montant minimum d'investissement par investisseur sera d'au moins € 100.000) en Belgique et à l'étranger, qui doivent être contactés par le Sole Bookrunner durant la période de souscription afin de solliciter leur intérêt à souscrire aux Nouvelles Actions émises.

Premièrement, cela permet à la Société de lever des fonds importants au moyen d'un processus accéléré afin de renforcer davantage son actif net et son fond de roulement, et de financer ses activités, comme indiqué ci-dessus. Ces activités nécessitent des investissements additionnels et, en cas de succès, la Société sera en mesure d'utiliser le produit net de l'Opération proposée pour financer ses activités.

Deuxièmement, cela peut permettre à la Société de renforcer davantage son image auprès des investisseurs, aussi bien à un niveau national qu'international. Ceci peut être dans l'intérêt du développement continu des activités de la Société et des futures levées de fonds à travers les marchés financiers.

Troisièmement, la structure pourrait permettre à la Société d'élargir sa structure d'actionariat, aussi bien à un niveau national qu'international, ce qui peut améliorer à la fois la stabilité de la structure d'actionariat de la Société et la liquidité des actions de la Société telles que négociées sur Euronext Brussels. Ceci est aussi bien dans l'intérêt des actionnaires existants que dans celui de la Société en vue de futures opérations sur les marchés financiers.

Quatrièmement, et en prenant en considération l'expérience de la Société acquise à lors de l'offre publique initiale de juin 2006 et des placements privés réalisés dans le passé, le conseil d'administration n'est pas en faveur de procéder à une augmentation de capital au moyen d'une offre publique à ce stade, mais plutôt, à nouveau, au moyen d'un placement privé. Une offre publique est non seulement très coûteuse pour la Société, mais elle requiert également une préparation considérablement plus longue, en conséquence de quoi la Société pourrait manquer une opportunité qui, selon les conseillers financiers de la Société, existe actuellement pour attirer des fonds additionnels via les marchés financiers. Il est, en effet, incertain qu'une telle opportunité se présentera à nouveau dans un futur proche. Par conséquent, le placement privé permet à la Société de lever des nouveaux fonds rapidement et à un moindre coût.

Pour toutes les raisons ci-dessus, le conseil d'administration est d'avis que l'augmentation de capital envisagée, même avec la suppression du droit de souscription préférentielle, est dans l'intérêt aussi bien de la Société que des actionnaires existants vu que cela permettra à la Société d'attirer des nouveaux fonds nécessaires à l'implémentation et à la mise en œuvre de sa stratégie de manière fluide et peu coûteuse.

7. 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. Pour davantage d'informations supplémentaires concernant les conséquences financières de l'Opération proposée, il est également renvoyé au rapport préparé conformément à l'Article 596 du Code des Sociétés par le commissaire de la Société, BDO Réviseurs d'entreprises SCRL

7.1 Commentaire introductif

Les effets réels de l'Opération proposée ne peuvent pas encore être déterminé avec certitude, car les paramètres financiers clé de l'offre, comme le nombre effectif et le prix d'émission des Nouvelles Actions à émettre, sont inconnus en date du présent rapport, et ne seront connus qu'après la clôture de l'offre des Nouvelles Actions et de la procédure envisagée de constitution accélérée d'un livre d'ordres. En outre, une fois lancée, en fonction des circonstances, l'offre peut toujours être reportée ou annulée.

En conséquence, la discussion sur les conséquences financières de l'Opération envisagée pour les actionnaires existants est purement illustrative et hypothétique, et est basée sur des paramètres financiers purement indicatifs (lorsqu'approprié). Le prix d'émission réel et le nombre de Nouvelles Actions peuvent varier significativement par rapport aux valeurs hypothétiques utilisées dans ce rapport.

7.2 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 € 47.813.068,45 représenté par 59.939.289 actions sans valeur nominale, représentant chacune la même fraction du capital social de la Société, soit € 0,7977 (arrondi). Le montant du capital social est entièrement et inconditionnellement souscrit et entièrement libéré.

En outre, les 6.740.250 warrants suivants émis par la Société sont toujours en circulation à la date du présent rapport spécial (les "**Warrants**"):

- 65.000 stock options en circulation émis sous forme de warrants le 15 mars 2012 ("**Stock Options Mars 2012**");
- 418.000 stock options en circulation émis sous forme de warrants le 15 juin 2012 ("**Stock Options Mai 2012**");
- 1.103.250 stock options émis sous forme de warrants le 23 juin 2014 ("**Stock Options 2014**") (desquels 66.500 stock options n'ont pas encore été attribués); et
- 2.154.000 stock options émis sous forme de warrants le 19 juin 2017 ("**Stock Options 2017**") (desquels 341.000 stock options n'ont pas encore été attribuées).
- 3.000.000 stock options émis sous forme de warrants le 21 juin 2019 ("**Stock Options 2019**") (desquels 1.940.000 stock options n'ont pas encore été attribués).

Chacun des Warrants mentionnés ci-dessus permet aux détenteurs de ceux-ci de souscrire à une nouvelle action de la Société suite à l'exercice du Warrant concerné. Pour les besoins du calcul du scénario de dilution complète ci-après, il est présumé que tous les 6.740.250 Warrants en circulation (y compris les 66.500 Stock Options 2014 en circulation, les 341.000 Stock Options 2017 en

circulation et les 1.940.000 Stock Options 2019 en circulation qui peuvent encore tous être attribués) ont été effectivement alloués, définitivement acquis et sont exerçables. Sur cette base, si tous les 6.740.250 Warrants étaient exercés, 6.740.250 actions nouvelles devraient être émises par la Société.

7.3 Evolution du capital social et participation aux bénéfices

Chaque action dans la Société représente actuellement une portion égale du capital social de la Société et donne droit à un vote. 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, les produits de liquidation et les autres droits attachés aux actions de la Société tels que le droit de souscription préférentielle en cas d'augmentation de capital en espèce par l'émission de nouvelles actions.

En particulier, avant l'Opération (et l'exercice des Warrants), chaque action de la Société participera de manière égale aux bénéfices de la Société, 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 Nouvelles Actions 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 et souscrites) la participation des actionnaires existants 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 capital social et du nombre de titres, avec droit de vote de la Société à la suite de l'Opération proposée est simulée ci-dessous. Sous réserve des réserves méthodologiques reprises dans le paragraphe 7.1, le tableau ci-dessous reflète l'impact de l'Opération à différents niveaux sur le prix d'émission, supposant un nombre maximum de 17.981.786 Nouvelles Actions à émettre dans le cadre de l'Opération. Pour les besoins de l'estimation théorique de l'effet de dilution, le tableau ci-dessous suppose que les actionnaires existants ne souscriraient à aucune des Nouvelles Actions (dilution maximale).

Evolution du nombre d'actions en circulation

Avant l'exercice des warrants existants	
Actions en circulation	59,939,289
Nouvelles actions à émettre dans l'Opération ⁽¹⁾ ...	17.981.786
Action en circulation total	77.921.075
Dilution	23,08%
Après l'exercice des Warrants existants⁽²⁾	
Actions en circulation	59.939.289
Nouvelles actions à émettre lors de l'exercice des Stock Options Mars 2012	65.000
Nouvelles actions à émettre lors de l'exercice des Stock Options Mai 2012	418.000
Nouvelles actions à émettre lors de l'exercice des Stock Options 2014	1.103.250
Nouvelles actions à émettre lors de l'exercice des Stock Options 2017	2.154.000
Nouvelles actions à émettre lors de l'exercice	3.000.000

des Stock Options 2019	
Nouvelles actions à émettre dans l'Opération.....	17.981.786
Actions en circulation total	84.661.325
Dilution	21,24%

Notes:

- (1) Le nombre maximum de Nouvelles Actions que le conseil d'administration envisage d'émettre dans le contexte de l'augmentation du capital social de la Société dans le cadre du capital autorisé a été plafonné à un maximum de 17.981.786 Nouvelles Actions. Par conséquent, le prix total d'émission (y compris la prime d'émission) n'impactera pas la dilution en termes du nombre d'actions qui, supposant que le nombre maximum d'actions est émis, sera la même.
- (2) Aux fins de cette simulation, il est supposé que tous les 6.740.250 Warrants existants (soit 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 7.2.

La simulation présentée ci-dessus démontre que, en supposant l'émission de 17.981.786 Nouvelles Actions, les actions existant immédiatement avant l'Opération ne représentent plus 1/59.939.289 du capital social mais 1/77.921.075 du capital social en résultant. Pour les actions en circulation immédiatement avant l'Opération cela représenterait une dilution de la participation au capital social et aux résultats de la Société de 23,08%.

Dans hypothèse où l'ensemble des Warrants (en circulation et à émettre, définitivement acquis ou non) seraient également exercés et des Nouvelles Actions émises en conséquence, chaque action existant immédiatement avant l'Opération ne représenterait plus 1/59.939.289 du capital social mais 1/66.679.539 du capital social en résultant (qui représente une dilution de 10,11% des actions en circulation immédiatement avant l'exercice de tous les Warrants existants). En partant du principe que toutes les 17.981.786 Nouvelles Actions émises à l'occasion de l'Opération soient pleinement souscrites, les actions existantes ne représenteront plus 1/59.939.289 du capital social ainsi ajusté mais 1/84.661.325. Pour les actions existant immédiatement avant l'Opération, cela représenterait une dilution de la participation dans le capital social et les résultats de la Société de 21.24%.

Sous réserves des réserves méthodologiques reprises dans le paragraphe 7.1, le tableau ci-dessous reflète l'évolution du capital social à différents niveaux de prix, supposant un nombre maximum de 17.981.786 Nouvelles Actions et un montant maximum d'augmentation du capital de € 14.344.070,69 (hors prime d'émission). Le montant maximum de l'augmentation de capital est calculé en multipliant le nombre de nouvelles actions à émettre par le pair comptable de la Société, soit € 0,7977 (arrondi) par action.

Evolution du capital social⁽¹⁾

Avant l'Opération	
Capital social (en €)	47.813.068,45
Actions en circulation	59.939.289
Pair comptable (en €).....	<u>0,7977</u>
L'Opération⁽²⁾	
Augmentation du capital social (en €) ⁽³⁾	14.344.070,69
Nombre de nouvelles actions émises.....	17.981.786
Après l'Opération	
Capital social (en €)	62.157.139,14
Actions en circulation	77.921.075

Pair comptable (en €) 0,7977

Notes:

- (1) La simulation ne prend pas en compte les Warrants existants.
- (2) Le nombre maximum de Nouvelles Actions que le conseil d'administration envisage d'émettre dans le contexte de l'augmentation du capital social de la Société dans le cadre du capital autorisé a été plafonné à un nombre maximum de 17.981.786 Nouvelles Actions. Par conséquent, quel que soit le prix d'émission total (prime d'émission incluse), le montant total de l'augmentation de capital social ne sera jamais supérieur à € 14.344.070,69 (hors prime d'émission), étant donné que la Société ne pourra pas émettre plus de 17.981.786 Nouvelles Actions.
- (3) Une partie du prix d'émission qui est égal au pair comptable des actions existantes de la Société (étant € 0,7977(arrondi) par actions) sera comptabilisé comme capital social de la Société. La partie du prix d'émission en excès du pair comptable sera, le cas échéant, comptabilisé comme prime d'émission.

7.4 Participation à l'actif net comptable consolidé

L'évolution de l'actif net comptable consolidé de la Société suite à l'Opération est simulée ci-après. Cette simulation se base sur ce qui suit:

- Les comptes annuels consolidés de la Société pour l'exercice social clôturés le 31 décembre 2018 (qui ont été préparés conformément aux *International Financial Reporting Standards*, adoptés par l'Union européenne ("**IFRS**")). L'actif net comptable consolidé de la Société au 31 décembre 2018 s'élevait à € 47.366 (000) (soit \$ 52.117 (000)¹) ou € 0,7902 par action (basé sur 59.939.289 actions en circulation au 31 décembre 2018).
- Les états financiers consolidés intermédiaires non audités de la Société pour le semestre clos le 30 juin 2019 (qui ont été préparés conformément aux IFRS). L'actif net comptable consolidé de la Société au 30 juin 2019 s'élevait à € 35.110 (000) (soit \$ 38.631 (000)¹) ou € 0,5858 (arrondi) par action (sur la base de 59.939.289 actions existantes au 30 juin 2019).
- Les simulations ne tiennent pas compte de tout changement dans l'actif net, respectivement, depuis le 31 décembre 2018 et depuis le 30 juin 2019.

Pour plus d'informations sur l'actif net comptable 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 l'actif net comptable consolidé de la Société, serait augmenté comme indiqué ci-dessous:

¹ La devise dans laquelle sont établis les comptes de la Société est le dollar américain. Les montants en dollars américains ont été convertis en euros à un taux de change publié par la Banque Centrale Européenne le 24 septembre 2019, lequel étant de € 1,00 pour \$ 1,1003.

	L'Opération		
	Prix d'émission de € 0,80	Prix d'émission de € 0,90	Prix d'émission de € 1,00
L'actif net comptable consolidé pour l'exercice social 2018			
<u>Au 31 décembre 2018</u>			
Actif net (en milliers d'€)	47.366	47.366	47.366
Actions en circulation	59.939.289	59.939.289	59.939.289
Actif net par action (en €)	0,7902	0,7902	0,7902
<u>L'Opération</u>			
Augmentation de l'actif net (en milliers d'€) ⁽¹⁾	14.385,43	16.183,61	17.981,79
Nombre de nouvelles actions émises.....	17.981.786	17.981.786	17.981.786
<u>Après l'Opération</u>			
Actif net (en milliers d'€) ⁽²⁾	61.751,60	63.549,78	65.347,96
Actions en circulation	77.921.075	77.921.075	77.921.075
Actif net par action (en €) ⁽²⁾	0,7925	0,8156	0,8386
	L'Opération		
	Prix d'émission de € 0,80	Prix d'émission de € 0,90	Prix d'émission de € 1,00
L'actif net comptable consolidé pour H1 2019			
<u>Au 30 juin 2019</u>			
Actif net (en milliers d'€)	35.110	35.110	35.110
Actions en circulation	59.939.289	59.939.289	59.939.289
Actif net par action (en €)	0,5858	0,5858	0,5858
<u>L'Opération</u>			
Augmentation de l'actif net (en milliers d'€) ⁽¹⁾	14.385,43	16.183,61	17.981,79
Nombre de nouvelles actions émises.....	17.981.786	17.981.786	17.981.786
<u>Après l'Opération</u>			
Actif net (en milliers d'€) ⁽²⁾	49.494,94	51.293,12	53.091,30
Actions en circulation	77.921.075	77.921.075	77.921.075
Actif net par action (en €) ⁽²⁾	0,6352	0,6583	0,6813

Notes:

- (1) Composé du montant de l'augmentation de capital et du montant de l'augmentation de la prime d'émission, mais ne reflétant pas le fait que la comptabilisation de ce montant pourrait faire l'objet d'ajustements supplémentaires en application des IFRS..
- (2) En ne prenant pas en compte les changements dans l'actif net social après le 31 décembre 2018 (autres que l'Opération envisagée).
- (3) Ne tient pas en compte des changements dans l'actif net comptable après le 30 Juin 2019 (autre que l'Opération proposée).

Le tableau ci-dessus démontre l'Opération résultera, d'un point de vue purement comptable, en une augmentation du montant représenté par chaque action dans l'actif net statutaire et consolidé de la Société. Notamment, suite à l'Opération, l'actif net comptable consolidé au 31 décembre 2018

s'élèverait, respectivement, à (arrondi) € 0,795, € 0,8156 et € 0,8386 par action (au lieu de (arrondi) € 0,7902 par action), en fonction du prix d'émission applicable, et l'actif net comptable consolidé au 30 juin 2019 s'élèverait, respectivement, à (arrondi) € 0,6352, € 0,6583 et € 0,6813 par action (au lieu de (arrondi) € 0,5858 par action), en fonction du prix d'émission applicable.

7.5 Dilution financière

L'évolution de la capitalisation boursière résultant de l'Opération proposée est simulée ci-dessous.

Sous réserve des réserves méthodologiques reprises dans le paragraphe 7.1, le tableau ci-dessous reflète l'impact de l'Opération sur la capitalisation boursière et la dilution financière qui en résulte à différents niveaux de prix, supposant un nombre maximum de 17.981.786 Nouvelles Actions et un montant maximum du produit brut de l'augmentation de capital de € 14.344.070,69 (hors prime d'émission).

Le 24 septembre 2019, soit la date de négociation précédant celle de ce rapport du conseil, la capitalisation boursière de la Société était de € 56.942.324,55, sur base d'un prix de clôture de € 0,95 par action. Partant du principe qu'après l'Opération, la capitalisation boursière augmente exclusivement avec les fonds levés (soit respectivement € 14.385.429, € 16.183.607 ou € 17.981.786) sur base d'un prix d'émission respectivement de € 0,80, € 0,90, et € 1,00 par Nouvelle Action, la nouvelle capitalisation boursière serait alors de respectivement € 71.327.753,35, € 73.125.931,95 et € 74.924.110,55 par action. Ceci représenterait une dilution financière (théorique), respectivement, de 3,78% et 1,23% par action en cas d'émission à un prix de, respectivement, € 0,80 et € 0,90, et une relution financière (théorique) de 1,20% par action en cas d'émission à un prix de € 1,00.

Evolution de la capitalisation boursière et dilution financière

	Opération		
	Prix d'émission de € 0,80	Prix d'émission de € 0,90	Prix d'émission de € 1,00
Avant l'Opération			
Capitalisation boursière (en €)	56.942.324,55	56.942.324,55	56.942.324,55
Actions en circulation.....	59.939.289	59.939.289	59.939.289
Capitalisation boursière par action (en €)	0,95	0,95	0,95
L'Opération⁽¹⁾			
Fonds levés (en €)	14.385.429	16.183.607	17.981.786
Nombre de nouvelles actions émises.....	17.981.786	17.981.786	17.981.786
Après l'Opération			
Capitalisation boursière (en €)	71.327.753,35	73.125.931,95	74.924.110,55
Actions en circulation.....	77.921.075	77.921.075	77.921.075
Capitalisation boursière par action (en €)	0,92	0,94	0,96
Dilution	-3,78%	-1,23%	+1,20%

Note:

- (1) Le conseil d'administration envisage d'augmenter le capital social de la Société dans le cadre du capital autorisé par un apport en espèce en émettant un nombre maximum de 17.981.786 Nouvelles

Actions. C'est pourquoi, l'effet de l'Opération sur la capitalisation boursière dépendra du montant total levé, qui dépendra du prix d'émission total (prime d'émission incluse).

7.6 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 25 septembre 2019.

Au nom du conseil d'administration

Par:



Ahok SPRL,
avec M.Koen Hoffman comme
représentant permanent
Administrateur et Président

Par:



Qaly-Co SPRL,
avec Dr. Lieve Verplancke comme
représentant permanent
Administrateur