

MDXHEALTH

Société anonyme

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 DU CONSEIL D'ADMINISTRATION CONFORMEMENT A L'ARTICLE 7:198 JUNCTO LES ARTICLES 7:179, 7:191 ET 7:193 DU CODE DES SOCIETES ET DES ASSOCIATIONS

1. INTRODUCTION

Ce rapport a été préparé par le conseil d'administration de MDxHealth SA (la "**Société**") conformément à l'Article 7:198 *juncto* les articles 7:179, 7:191 et 7:193 du Code des sociétés et des associations du 23 mars 2019 (tel que modifié) (le "**Code des Sociétés et des Associations**"). Il concerne la proposition du conseil d'administration de la Société, dans le cadre du capital autorisé, d'augmenter le capital de la Société en numéraire pour un montant maximum de EUR 25.000.000 (prime d'émission incluse) par l'émission de nouvelles actions, dont le nombre maximum et le prix d'émission restent à déterminer, et de supprimer, dans l'intérêt de la Société, le droit de préférence des actionnaires existants de la Société et, pour autant que de besoin, des détenteurs actuels de droits de souscription (*share options*) de la Société, sans préjudice, toutefois, de l'Allocation Garantie (telle que définie ci-dessous) de nouvelles actions au profit des Actionnaires Pré-Engagés (tels que définis ci-dessous), en relation avec la proposition d'émettre des nouvelles actions à offrir via un placement privé, par le biais d'une procédure accélérée de constitution d'un livre d'ordres auprès (i) d'investisseurs qualifiés et/ou institutionnels en dehors des États-Unis sur la base du Règlement S des États-Unis, (ii) aux États-Unis, de personnes dont on peut raisonnablement penser qu'elles sont des acheteurs institutionnels (*qualified institutional buyers*) qualifiés sur la base de la Règle 144A ou d'une autre exemption applicable, ou d'une opération non soumise, aux exigences d'enregistrement du Securities Act des États-Unis et (iii) le cas échéant, de moins de 150 personnes physiques ou morales par État membre de l'EEE ou du Royaume-Uni, autres que des investisseurs qualifiés (tels que définis, en ce qui concerne les États membres de l'EEE, 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**") ou, en ce qui concerne le Royaume-Uni, dans le règlement (UE) 2017/1129 et les actes délégués, les actes d'exécution et les normes techniques y afférents, étant donné que cette législation fait partie du droit communautaire retenu tel que défini dans la loi (de retrait) de l'UE 2018 (le "**Règlement Prospectus Britannique**")), qui acquièrent des actions offertes pour une contrepartie totale d'au moins EUR 100.000 par investisseur, pour chaque offre distincte, étant entendu que la combinaison de ces deux exigences ne sera applicable qu'en Belgique (l'"**Opération**").

Conformément à l'article 7:198 *juncto* l'article 7:179 du Code des Sociétés et des Associations, le conseil d'administration fournit dans ce rapport une justification de l'Opération proposée, avec notamment une justification du prix d'émission des nouvelles actions à émettre proposé et une description des conséquences de l'Opération proposée pour les droits patrimoniaux et les droits sociaux des actionnaires de la Société.

Conformément à l'article 7:198 *juncto* l'article 7:191 du Code des Sociétés et des Associations, le conseil d'administration fournit également dans ce rapport une justification de la proposition de supprimer, dans l'intérêt de la Société, le droit de préférence des actionnaires existants de la Société et, pour autant que de besoin, des détenteurs actuels de droits de souscription (*share options*) de la Société en relation avec l'augmentation de capital proposée dans le cadre de l'Opération et une description des conséquences de celle-ci proposée pour les droits patrimoniaux et les droits sociaux des actionnaires.

La proposition de suppression du droit de préférence est sans préjudice, toutefois, de l'Allocation Garantie des nouvelles actions à émettre dans le cadre de l'Opération au profit des Actionnaires Pré-Engagés. Par conséquent, conformément à l'article 7:198 *juncto* l'article 7:193 du Code des Sociétés et des Associations, la justification de l'Opération proposée et du prix d'émission proposé des nouvelles actions à émettre tient compte notamment de la situation financière de la Société, de l'identité des Actionnaires Pré-Engagés, et de la nature et de l'importance des Actionnaires Pré-Engagés. Sauf en partie au profit des Actionnaires Pré-Engagés, le droit de préférence n'est pas supprimé en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées au sens de l'article 7:193 du Code des Sociétés et des Associations.

Ce présent rapport doit être lu conjointement avec le rapport préparé conformément à l'Article 7:198 *juncto* les articles 7:179, 7:191 et 7:193 du Code des Sociétés et des Associations par le commissaire de la Société, BDO Réviseurs d'entreprises SCRL, une société coopérative à responsabilité limitée, ayant son siège à Da Vincilaan 9 E.6, 1930 Zaventem, Belgique, représentée par Monsieur Gert Claes.

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 30 juillet 2020, telle que publiée par extrait aux Annexes du Moniteur belge le 3 août 2020, sous le numéro 20335998, le conseil d'administration de la Société a reçu certains pouvoirs dans le cadre du capital autorisé afin d'augmenter le capital de la Société dans le cadre du capital autorisé. Les pouvoirs dans le cadre du capital autorisé ont été décrits à l'Article 6 des statuts de la Société.

Dans le cadre de cette autorisation octroyée par l'assemblée générale extraordinaire 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 EUR 68.998.734,95 (primes d'émissions exclues), pour une période de cinq ans à compter du 30 juillet 2020.

Les augmentations de capital qui peuvent être réalisées en vertu de l'autorisation susmentionnée peuvent avoir lieu apports en numéraire ou en nature, par l'incorporation de réserves, disponibles ou non, et par l'incorporation de primes d'émission, avec ou sans émission de nouvelles actions, avec ou sans droit de vote, qui auront les droits qui seront déterminés par le conseil d'administration. Le conseil d'administration est également autorisé à utiliser cette

autorisation pour l'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription, d'obligations avec droits de souscription ou d'autres titres.

Le conseil d'administration est autorisé, dans l'exercice de ses pouvoirs dans le cadre du capital autorisé, à limiter ou à supprimer, dans l'intérêt de la société, le droit de préférence des actionnaires. Cette limitation ou suppression du droit de préférence peut également être faite en faveur des membres du personnel de la société ou de ses filiales, ou en faveur d'une ou plusieurs personnes autres que les membres du personnel de la société ou de ses filiales.

2.2. Montant disponible dans le cadre du capital autorisé

Jusqu'à présent, le conseil d'administration n'a pas encore fait usage de ses pouvoirs en vertu du capital autorisé. Par conséquent, le conseil d'administration est encore autorisé à augmenter le capital de la Société pour un montant total de EUR 68.998.734,95 (prime d'émission exclue, 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 de la Société dans le cadre du capital autorisé par un apport en numéraire d'un montant maximum de EUR 25.000.000 (prime d'émission incluse) par l'émission de nouvelles actions, dont le nombre maximum et le prix d'émission restent à déterminer.

Les nouvelles actions sont à offrir via un placement privé par le biais d'une procédure accélérée de constitution de livre d'ordres, tel que détaillé plus amplement ci-dessous au paragraphe 3.2.

Toutefois, avant le lancement de l'Opération, les Actionnaires Pré-Engagés ont indiqué à la Société qu'ils soutiennent l'Opération et, sous réserve du lancement de l'Opération, les Actionnaires Pré-Engagés se sont engagés à soumettre un ordre de souscription de nouvelles actions dans le cadre de l'Opération pour un montant important (maximum EUR 14.500.000). L'engagement de souscription de chaque Actionnaire Pré-Engagé est soumis à la condition que la Société garantisse qu'au moins un nombre de nouvelles actions soit alloué à l'Actionnaire Pré-Engagé concerné de sorte que le pourcentage de la participation existante de cet Actionnaire Pré-Engagé reste le même à l'issue de l'Opération (mais ne dépassant pas, en tout état de cause, le montant qui sera souscrit par l'Actionnaire Pré-Engagé concerné), comme décrit et défini plus en détail au paragraphe 7 ci-dessous.

Sous réserve de l'Allocation Garantie aux Actionnaires Pré-Engagés, 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, lequel sera déterminé comme indiqué ci-dessous, sous réserve que le conseil d'administration ou le comité de placement qui sera établi par le conseil d'administration (le "**Comité de Placement**") en décide ainsi. Le conseil d'administration ou le Comité de Placement aura également le pouvoir d'offrir initialement seulement un nombre de nouvelles actions inférieur au nombre maximum de nouvelles actions pouvant être offertes sur base de ce qui précède.

Même si toutes les nouvelles actions offertes sont souscrites, l'augmentation de capital pourra être réalisée en émettant moins d'actions que le nombre de souscriptions reçues par la Société au prix d'émission applicable, lequel sera déterminé comme indiqué ci-dessous, sous réserve que le conseil d'administration ou le comité de placement en décide ainsi. Le conseil d'administration ou le Comité de Placement peut également, pour éviter tout doute, décider de

ne pas réaliser l'augmentation de capital, même si tout ou partie des nouvelles actions offertes sont souscrites.

La période de souscription débutera au plus tôt le jour de la réunion du conseil d'administration approuvant l'augmentation de capital envisagée et se terminera au plus tard trente (30) jours après l'ouverture de la période de souscription. Le conseil d'administration ou le Comité de Placement est toutefois autorisé à déjà augmenter le capital de la Société à tout moment pendant la période de souscription à concurrence du nombre de souscriptions que la Société aura déjà reçues et acceptées à ce moment-là. Le conseil d'administration ou le Comité de Placement est également autorisé à allonger ou à raccourcir la période de souscription ou de l'offre et/ou à mettre fin prématurément à la période de souscription, à sa seule discrétion, même si les nouvelles actions offertes n'ont pas été souscrites ou ne l'ont été que partiellement.

3.2. Suppression du droit de préférence des actionnaires existants

Dans le cadre de l'augmentation de capital envisagée, le conseil d'administration propose de supprimer le droit de préférence des actionnaires existants de la Société et, pour autant que de besoin, des détenteurs actuels de droits de souscription (*share options*) de la Société, conformément à l'Article 7:198 *juncto* l'article 7:191 du Code des Sociétés et des Associations afin de permettre à KBC Securities NV ("**KBC Securities**") et Oppenheimer & Co. Inc ("**Oppenheimer**", et conjointement avec KBC Securities, les "**Underwriters**") d'offrir les nouvelles actions auprès (i) d'investisseurs qualifiés et/ou institutionnels en dehors des États-Unis sur la base du Règlement S des États-Unis, (ii) aux États-Unis, de personnes dont on peut raisonnablement penser qu'elles sont des acheteurs institutionnels (*qualified institutional buyers*) qualifiés sur la base de la Règle 144A ou d'une autre exemption applicable, ou d'une opération non soumise, aux exigences d'enregistrement du Securities Act des États-Unis et (iii) le cas échéant, de moins de 150 personnes physiques ou morales par État membre de l'EEE ou du Royaume-Uni, autres que des investisseurs qualifiés (tels que définis, en ce qui concerne les États membres de l'EEE, dans le Règlement Prospectus ou, en ce qui concerne le Royaume-Uni, dans le Règlement Prospectus Britannique), qui acquièrent des actions offertes pour une contrepartie totale d'au moins EUR 100.000 par investisseur, pour chaque offre distincte, étant entendu que la combinaison de ces deux exigences ne sera applicable qu'en Belgique, par le biais d'une procédure accélérée de constitution d'un livre d'ordres.

La proposition de suppression du droit de préférence est sans préjudice, toutefois, de l'Allocation Garantie des nouvelles actions à émettre dans le cadre de l'Opération au profit des Actionnaires Pré-Engagés. Par conséquent, afin de permettre l'Allocation Garantie des nouvelles actions, le conseil d'administration propose de supprimer le droit de préférence des actionnaires existants de la Société et, pour autant que de besoin, des détenteurs actuels de droits de souscription (*share options*) de la Société, conformément à l'article 7:198 *juncto* l'article 7:193 du Code des Sociétés et des Associations, en partie au profit des Actionnaires Pré-Engagés respectifs.

Hormis l'Allocation Garantie au profit des Actionnaires Pré-Engagés, aucun investisseur n'a reçu et ne recevra aucun engagement ou obligation de la part de la Société ou des Underwriters en ce qui concerne l'attribution des nouvelles actions avant la clôture du livre d'ordres.

3.3. Prix d'émission des nouvelles actions

Les Underwriters seront chargés par la Société de procéder à une procédure dite accélérée de constitution d'un livre d'ordres auprès (i) d'investisseurs qualifiés et/ou institutionnels en dehors des États-Unis sur la base du Règlement S des États-Unis, (ii) aux États-Unis, de personnes dont on peut raisonnablement penser qu'elles sont des acheteurs institutionnels (*qualified institutional buyers*) qualifiés sur la base de la Règle 144A ou d'une autre exemption applicable, ou d'une opération non soumise, aux exigences d'enregistrement du Securities Act des États-

Unis et (iii) le cas échéant, de moins de 150 personnes physiques ou morales par État membre de l'EEE ou du Royaume-Uni, autres que des investisseurs qualifiés (tels que définis, en ce qui concerne les États membres de l'EEE, dans le Règlement Prospectus ou, en ce qui concerne le Royaume-Uni, dans le Règlement Prospectus Britannique), qui acquièrent des actions offertes pour une contrepartie totale d'au moins EUR 100.000 par investisseur, pour chaque offre distincte, étant entendu que la combinaison de ces deux exigences ne sera applicable qu'en Belgique, qui doivent être contactés par les Underwriters 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 conseil d'administration ou le Comité de Placement déterminera le montant du prix d'émission, le cas échéant, en consultation avec les Underwriters et déterminera par conséquent le prix d'émission final (représentant le capital de la Société pour le montant égal au pair comptable et, le cas échéant, la prime d'émission pour ce qui excéderait le pair comptable) en tenant compte, inter alia, des résultats de la procédure accélérée de constitution d'un livre d'ordres susmentionnée.

Le prix d'émission doit être comptabilisé en tant que capital. Toutefois, le montant par lequel le prix d'émission des nouvelles actions excède le pair comptable des actions existantes de la Société (c'est-à-dire, arrondi à EUR 0,7608) sera, le cas échéant, comptabilisé en tant que prime d'émission. Cette prime d'émission sera comptabilisée au passif du bilan de la Société dans ses capitaux propres. Le compte sur lequel la prime d'émission sera comptabilisée constituera, au même titre que le capital de la Société, la garantie des tiers et, sauf possibilité de capitalisation de ces réserves, ne pourra être réduit ou supprimé que par une décision de l'assemblée générale des actionnaires statuant dans les conditions requises pour la modification des statuts de la Société.

Si le prix d'émission des nouvelles actions n'excède pas le pair comptable des actions existantes de la Société (c'est-à-dire, arrondi à EUR 0,7608), le prix d'émission sera entièrement comptabilisé comme capital, et après la réalisation de l'Opération, toutes les actions en circulation de la Société auront le même pair comptable conformément à l'article 7:178 du Code des Sociétés et des Associations.

3.4. Admission à la négociation des nouvelles actions

Les nouvelles actions devront être admises à la cotation et à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels. À cette fin, la société doit effectuer les dépôts et les demandes nécessaires et, le cas échéant, préparer un prospectus d'admission à la cotation et à la négociation, le tout conformément à la réglementation applicable, afin de permettre l'admission à la cotation et à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels à la suite de l'émission des nouvelles actions.

Dans la mesure où la Société déciderait d'émettre moins de 18.138.288 nouvelles actions, soit 20% des actions ordinaires actuellement en circulation de la Société déjà admises à la cotation et à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels, la Société peut, aux fins de l'admission des nouvelles actions à la cotation et à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels, se prévaloir de l'exemption de publication d'un prospectus prévue à l'article 1(5)(a), du Règlement Prospectus. Toutefois, dans la mesure où la Société déciderait d'émettre plus de 18.138.288 nouvelles actions, soit 20% des actions ordinaires de la Société actuellement en circulation déjà admises à la cotation et à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels, le nombre de nouvelles actions dépassant ce seuil de 20% ne peut être admis à la cotation et à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels qu'à condition qu'un prospectus d'admission à la cotation et à la négociation soit préparé et approuvé conformément au Règlement Prospectus, à moins qu'une exemption en vertu du Règlement Prospectus ne soit disponible.

Bien que la préparation d'un prospectus d'admission à la cotation et à la négociation entraînera des coûts et des dépenses supplémentaires, la possibilité pour la Société de lever des fonds supplémentaires par l'émission de nouvelles actions dans le cadre de l'Opération compensera largement les coûts et les dépenses liés à la préparation d'un prospectus d'admission à la cotation et à la négociation.

Les Actionnaires Pré-Engagés ont déjà convenu et accepté que dans la mesure où la Société décide d'offrir et d'allouer plus de 18.138.288 nouvelles actions, la Société et les Underwriters auront le droit et la capacité d'attribuer aux Actionnaires Pré-Engagés des nouvelles actions nominatives qui ne seront pas immédiatement admises à la cotation et à la négociation dès leur émission (ces nouvelles actions nominatives, les "**Nouvelles Actions Non Cotées**"). Dans ce cas, la Société s'engagera à (i) introduire une demande auprès d'Euronext Brussels pour obtenir l'admission à la cotation et à la négociation des Nouvelles Actions Non Cotées, dès que possible après leur émission et, en tout état de cause, dans les 90 jours suivant leur émission, et (ii) préparer dès que raisonnablement possible après la date de leur émission, et soumettre dès que possible après leur émission à l'Autorité belge des Services et Marchés Financiers (FSMA), un prospectus d'admission à la cotation préparé pour les Nouvelles Actions Non Cotées conformément à l'article 3(3) du Règlement Prospectus.

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*, y compris en ce qui concerne les droits aux dividendes et distributions, avec les actions existantes et en circulation de la Société au moment de leur émission, et auront droit aux dividendes et autres distributions pour lesquelles la date d'enregistrement ou la date d'échéance tombe à, ou après la date d'émission des nouvelles actions.

4. JUSTIFICATION DE L'OPERATION PROPOSEE

Le conseil d'administration estime que l'Opération est dans l'intérêt de la Société car l'Opération, si complétée, permettra à la Société de renforcer son bilan, et son fonds de roulement.

Notamment, le produit net de l'Opération sera utilisé pour renforcer l'orientation et l'exécution commerciales, pour faire progresser la stratégie de la Société et pour les besoins généraux de la Société.

L'Opération proposée peut en outre permettre à la Société de renforcer davantage son image auprès des investisseurs, tant au niveau national qu'international, ce qui peut être dans l'intérêt du développement des activités de la Société et de toutes futures opérations sur les marchés financiers.

L'Opération peut aussi permettre à la Société d'élargir davantage la structure de son actionariat, tant 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 telles qu'admisses à la cotation et à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels.

Pour toutes ces raisons, le conseil d'administration estime que l'Opération est dans l'intérêt de la société, de ses actionnaires et des autres parties prenantes.

5. JUSTIFICATION DU PRIX D'EMISSION DES NOUVELLES ACTIONS

Le prix d'émission des nouvelles actions (représentant le capital de la Société pour le montant égal au pair comptable et, le cas échéant, la prime d'émission pour ce qui excéderait le pair comptable) sera déterminé par le conseil d'administration ou le Comité de Placement en

consultation avec les Underwriters, sur la base, inter alia, des résultats de la procédure accélérée de constitution d'un livre d'ordres susmentionnée qui est organisée par les Underwriters. Durant ce processus, des investisseurs intéressés peuvent indiquer aux Underwriters leur intérêt de souscrire aux nouvelles actions, ainsi que le nombre de nouvelles actions et le prix d'émission auquel ils sont prêts à souscrire des nouvelles actions. Cette procédure accélérée de constitution d'un livre d'ordres constitue donc, de l'avis du conseil d'administration, une méthode juste et objective sur base de laquelle un prix d'émission justifié peut être déterminé à travers un processus concurrentiel et sans lien de dépendance avec les investisseurs concernés.

Il est également noté qu'il n'est pas improbable que le prix d'émission représente une décote par rapport au prix des actions existantes de la Société telles qu'elles sont actuellement négociées. Une telle décote n'est pas rare et reflète, entre autres, l'intérêt des investisseurs à participer à une nouvelle levée de fonds par la Société, ainsi qu'une compensation pour la liquidité limitée des actions de la Société malgré la négociation des actions de la Société sur le marché réglementé d'Euronext Brussels. Toutefois, les conséquences négatives de l'absence de moyens financiers suffisants pour financer les activités de la Société, si celle-ci n'est pas en mesure de lever de nouveaux fonds pour soutenir son activité et sa continuité d'exploitation, et les avantages de l'Opération, tels que visés au paragraphe 4, l'emportent sur ces conséquences.

Par conséquent, compte tenu de tout ce qui précède, le conseil d'administration estime que le mécanisme de détermination du prix d'émission des nouvelles actions peut être suffisamment justifié.

6. JUSTIFICATION DE LA SUPPRESSION DU DROIT DE PREFERENCE

Le conseil d'administration propose de procéder à l'augmentation de capital de la Société envisagée dans le cadre du capital autorisé et à l'émission de nouvelles actions sans droit de préférence pour les actionnaires existants de la Société et, pour autant que de besoin, des détenteurs actuels de droits de souscription (*share options*) de la Société. Le conseil d'administration propose donc de supprimer le droit de préférence des actionnaires existants et, pour autant que de besoin, des détenteurs actuels de droits de souscription (*share options*) de la Société en relation avec l'Opération envisagée.

La suppression du droit de préférence des actionnaires existants et, pour autant que de besoin, des détenteurs actuels de droits de souscription (*share options*) de la Société, permet aux Underwriters de proposer les nouvelles actions directement à (i) des investisseurs qualifiés et/ou institutionnels en dehors des États-Unis sur la base du Règlement S des États-Unis, (ii) aux États-Unis, des personnes dont on peut raisonnablement penser qu'elles sont des acheteurs institutionnels (*qualified institutional buyers*) qualifiés sur la base de la Règle 144A ou d'une autre exemption applicable, ou d'une opération non soumise, aux exigences d'enregistrement du Securities Act des États-Unis et (iii) le cas échéant, de moins de 150 personnes physiques ou morales par État membre de l'EEE ou du Royaume-Uni, autres que des investisseurs qualifiés (tels que définis, en ce qui concerne les États membres de l'EEE, dans le Règlement Prospectus ou, en ce qui concerne le Royaume-Uni, dans le Règlement Prospectus Britannique), qui acquièrent des actions offertes pour une contrepartie totale d'au moins EUR 100.000 par investisseur, pour chaque offre distincte, étant entendu que la combinaison de ces deux exigences ne sera applicable qu'en Belgique, qui doivent être contactés par les Underwriters pendant la période de souscription afin de solliciter leur intérêt à souscrire aux nouvelles actions.

Premièrement, cela permet à la Société de lever des fonds importants au moyen d'un processus accéléré afin de renforcer davantage son bilan et son fonds de roulement, et de financer davantage 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 envisagée pour financer ses activités.

Deuxièmement, tel que mentionné ci-dessus, la structure pourrait permettre à la Société d'élargir sa structure actionnariale, aussi bien au niveau national qu'international, ce qui peut améliorer à la fois la stabilité de la structure actionnariale de la Société et la liquidité des actions de la Société telles que négociées sur le marché réglementé d'Euronext Brussels. Ceci est aussi bien dans l'intérêt de la Société que dans celui des actionnaires existants de la Société.

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

Quatrièmement, 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, 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.

Enfin, le conseil d'administration note que d'autres possibilités de financement ont été envisagées par le management de la Société, mais que ces alternatives n'étaient pas disponibles à des conditions jugées acceptables par la Société, et qu'il est proposé de procéder à l'émission de nouvelles actions dans le cadre de l'Opération envisagée.

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 préférence, et nonobstant la dilution qui en découle pour les autres actionnaires et, le cas échéant, les détenteurs de droits de souscription (*share options*), est dans l'intérêt aussi bien de la Société que des actionnaires existants et des détenteurs actuels de droits de souscription (*share options*) vu que cela pourrait permettre à la Société d'attirer de manière fluide et peu coûteuse les nouveaux fonds nécessaires à l'implémentation et à la mise en œuvre de sa stratégie.

Nonobstant ce qui précède, la suppression du droit de préférence est toutefois sans préjudice de l'Allocation Garantie de nouvelles actions aux Actionnaires Pré-Engagés.

7. ALLOCATION GARANTIE AU PROFIT DES ACTIONNAIRES PRE-ENGAGES

Avant le lancement de l'Opération, chacune de Biovest NV, une société à responsabilité limitée de droit belge, portant le numéro d'entreprise 0458.022. 914, dont le siège est situé Karel van de Woestijnestraat 1-3, 9000 Gand, Belgique ("**Biovest**"), Valiance Asset Management Limited, une société constituée à Guernesey sous le numéro 49062, dont le siège est situé au 1er étage, Tudor House, Le Bordage, St Peter Port, GY1 1DB (en tant que gestionnaire et conseiller en investissements de TopMDx Limited, société de droit britannique dont le siège est situé à Ritter House, Wickhams Cay II, PO Box 3170, Road Town, Tortola VG1110, British Virgin Islands, et Valiance Life Sciences Growth Investments SICAV-SIF, existant en vertu des lois du Grand-Duché de Luxembourg, ayant son siège au 6 rue Dicks, L-1417 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg et étant enregistrée au RCS sous le numéro B 196 683, respectivement) (collectivement, "**Valiance**"), et MVM V LP, une *limited partnership* enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles (LP019472), dont le siège est situé au 30 St George Street, Londres W1S 2FH, Royaume-Uni, et MVM GP (No. 5) LP, une *limited partnership* enregistrée en Écosse (SL032976), dont le siège est situé au 50 Lothian Road, festival Square, Édimbourg EH3 9WJ, Royaume-Uni (collectivement, "**MVM**", et avec Biovest et Valiance, les "**Actionnaires Pré-Engagés**"), respectivement, a indiqué à la Société qu'elle soutient l'Opération et que, sous réserve du lancement de l'Opération, elle présentera un ordre

de souscription de nouvelles actions dans le cadre de l'Opération pour un montant total de, respectivement, EUR 1.000.000, EUR 7.000.000 et maximum EUR 6.500.000 (l'engagement de souscription de MVM porte sur un montant minimum qui représenterait une proportion de la levée de fonds envisagée qui est proportionnelle à la participation actuelle de MVM dans la Société, mais est limité à un maximum égal à EUR 6.500.000).

L'engagement de souscription de chaque Actionnaire Pré-Engagé est soumis à la condition que la Société garantisse qu'au moins un nombre de nouvelles actions soit alloué à l'Actionnaire Pré-Engagé concerné de sorte que le pourcentage de la participation existante de cet Actionnaire Pré-Engagé reste le même à l'issue de l'Opération (mais ne dépassant pas, en tout état de cause, le montant qui sera souscrit par l'Actionnaire Pré-Engagé concerné) ("**Allocation Garantie**" respective de chaque Actionnaire Pré-Engagé). Dans ce contexte, le conseil d'administration propose de supprimer le droit de préférence des actionnaires existants de la Société et, pour autant que de besoin, des détenteurs actuels de droits de souscription (*share options*) de la Société conformément à l'article 7:198 *juncto* l'article 7:193 du Code des Sociétés et des Associations, en partie au profit des Actionnaires Pré-Engagés respectifs.

Sans préjudice de l'Allocation Garantie de nouvelles actions, chacun des Actionnaires Pré-Engagés a reconnu et accepté que (a) les nouvelles actions seront allouées aux investisseurs dans l'offre sur la base de critères d'allocation objectifs, sans garantie quant à l'allocation des nouvelles actions aux Actionnaires Pré-Engagés en surplus de l'Allocation Garantie, (b) le prix d'émission applicable des nouvelles actions à émettre dans le cadre de l'offre doit encore être déterminé dans le cadre de l'offre sur la base de la constitution accélérée d'un livre d'ordres qui doit être organisée comme indiqué mentionné ci-dessus, et (c) le même prix d'émission s'applique à toutes les nouvelles actions et à tous les Actionnaires Pré-Engagés souscrivant aux nouvelles actions dans le cadre de l'offre.

Les Actionnaires Pré-Engagés ont également convenu et accepté que la Société et les Underwriters auront le droit et la capacité d'attribuer aux Actionnaires Pré-Engagés les Nouvelles Actions Non Cotées, et que, dans ce cas, la Société s'engage à (i) introduire une demande auprès d'Euronext Brussels pour obtenir l'admission à la négociation et à la cotation des Nouvelles Actions Non Cotées, dès que possible après leur émission et, en tout état de cause, dans les 90 jours suivant leur émission, et (ii) préparer dès que raisonnablement possible après la date de leur émission, et soumettre dès que possible après leur émission à l'Autorité belge des Services et Marchés Financiers (FSMA), un prospectus d'admission à la cotation préparé pour les Nouvelles Actions Non Cotées conformément à l'article 3(3) du Règlement Prospectus. Cette caractéristique permettra également à la Société d'émettre des nouvelles actions au-delà du seuil de 20 % susmentionné dans le cadre de l'Opération envisagée et, par conséquent, de lever plus de fonds dans le cadre de l'Opération que ce qui serait autrement possible, étant donné que les investisseurs de l'offre accélérée s'attendent à ce que ces nouvelles actions soient immédiatement admises à la cotation et à la négociation. Ceci est dans l'intérêt de la Société.

Les engagements des Actionnaires Pré-Engagés permettent à la Société de s'assurer que l'Opération peut déjà être réalisée pour un montant important (à condition que le conseil d'administration ou le Comité de Placement accepte de réaliser l'Opération pour ce montant après la procédure accélérée de constitution d'un livre d'ordres). En outre, les engagements pris par les Actionnaires Pré-Engagés témoignent du soutien apporté à l'activité et à la stratégie de la Société par ses actionnaires importants actuels. Les engagements constituent donc un moyen important qui peut être utilisé pour solliciter l'intérêt d'autres investisseurs potentiels. En même temps, les engagements permettent à la Société d'améliorer les chances de succès de l'Opération.

L'Allocation Garantie permet aux Actionnaires Pré-Engagés de limiter la dilution de leur participation dans la Société à la suite de l'Opération. Cette caractéristique n'est pas mise à la disposition des autres investisseurs. Toutefois, le conseil d'administration note que l'Allocation

Garantie ne s'applique qu'à une partie de l'engagement des Actionnaires Pré-Engagés. En outre, comme indiqué ci-dessus, les Actionnaires Pré-Engagés ont accepté de souscrire au prix d'émission qui sera déterminé à la suite de la procédure accélérée de constitution d'un livre d'ordres. En outre, les Actionnaires Pré-Engagés ont accepté, selon le cas, de se voir attribuer des Nouvelles Actions Non Cotées. En tout état de cause, le conseil d'administration constate que, sous réserve du lancement de l'Opération, l'Opération sera ouverte à des investisseurs institutionnels, qualifiés, professionnels et/ou autres tel que permis en vertu des exceptions de placement privé applicables, tel que mentionné susmentionné, et toute attribution finale à des investisseurs en surplus de l'Allocation Garantie aux Actionnaires Pré-Engagés sera faite sur base de critères objectifs et préétablis habituels.

Pour toutes les raisons susmentionnées, le conseil d'administration est d'avis que les engagements des Actionnaires Pré-Engagés et l'Allocation Garantie qui leur est destinée en particulier sont dans l'intérêt tant de la Société que des actionnaires et détenteurs de droits de souscription (*share options*) actuels.

Dans un souci d'exhaustivité, il est noté que les Actionnaires Pré-Engagés sont chacun une "partie liée" au sens des normes internationales d'information financière telles qu'adoptées par l'Union européenne (IFRS), telles que visées à l'article 7:97 du Code des Sociétés et des Associations. Le conseil d'administration appliquera donc également, pour autant que de besoin et applicable, la procédure visée à l'article 7:97 du Code des Sociétés et des Associations en relation avec l'Opération. En outre, conformément aux articles 7:96, 7:97 et 7:200 du Code des Sociétés et des Associations, Gengest BV (représentée par M. Rudi Mariën), Valiance Advisors LLP (représentée par M. Jan Pensaert) et Dr. Erik Bednarski, les représentants de Biovest, Valiance et MVM ne participeront pas aux délibérations et à la prise de décision concernant l'Opération.

8. CERTAINES CONSEQUENCES FINANCIERES

8.1. Commentaire introductif

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 7:198 *juncto* les articles 7:179, 7:191 et 7:193 du Code des Sociétés et des Associations par le commissaire de la Société, BDO Réviseurs d'entreprises SCRL.

Les conséquences financières résultant de l'Opération proposée ne peuvent pas encore être déterminées avec certitude, car les paramètres financiers clés de l'offre, comme le nombre effectif et le prix d'émission des nouvelles actions à émettre dans l'Opération sont inconnus à la date de ce rapport, et ne seront connus qu'après la réalisation de l'offre des nouvelles actions et de la procédure accélérée envisagée de constitution d'un livre d'ordres. En outre, une fois lancée, et en fonction des circonstances, l'offre peut toujours être reportée ou annulée.

De même, les conséquences financières réelles résultant de l'exercice des Share Options en circulation (tels que définis et décrits plus en détails ci-dessous) et de l'émission de nouvelles actions en vertu de l'apport en nature des Créances Convertibles de Kreos ne peuvent pas encore être déterminées avec certitude.

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 nombre réel de nouvelles actions à émettre en relation avec l'Opération et leur prix d'émission peuvent varier significativement par rapport aux valeurs hypothétiques utilisées dans ce rapport.

Sous réserve de ce qui précède, pour illustrer certaines des conséquences financières et notamment la dilution pour les actionnaires, les paramètres et hypothèses suivants ont été utilisés:

- (a) A la date du présent rapport, le montant du capital de la Société s'élève à EUR 68.998.734,95 représenté par 90.691.449 actions ordinaires sans valeur nominale, représentant chacune la même fraction du capital de la Société, soit arrondi à EUR 0,7608. Le montant du capital est entièrement et inconditionnellement souscrit et entièrement libéré.
- (b) En outre, les 6.188.593 droits de souscription suivants émis par la Société sont toujours en circulation à la date du présent rapport (les "**Share Options**"):
 - (i) 65.000 *share options* en circulation émis sous forme de droits de souscription le 15 mars 2012 ("**Share Options Mars 2012**");
 - (ii) 328.000 *share options* en circulation émis sous forme de droits de souscription le 15 juin 2012 ("**Share Options Mai 2012**");
 - (iii) 749.375 *share options* en circulation émis sous forme de droits de souscription le 23 juin 2014 ("**Share Options 2014**") (desquels 66.500 *share options* n'ont pas encore été octroyés); et
 - (iv) 2.056.218 *share options* en circulation émis sous forme de droits de souscription le 19 juin 2017 ("**Share Options 2017**") (desquels 44.000 *share options* n'ont pas encore été octroyés).
 - (v) 2.990.000 *share options* en circulation émis sous forme de droits de souscription le 21 juin 2019 ("**Share Options 2019**") (desquels 312.000 *share options* n'ont pas encore été octroyés).

Chacun des Share Options susmentionnés permet aux détenteurs de celui-ci de souscrire à une nouvelle action de la Société suite à l'exercice du Share Option concerné. Pour les besoins du calcul du scénario de dilution complète ci-après, il est présumé que tous les 6.188.593 Share Options en circulation (y compris les 66.500 Share Options 2014 en circulation, les 44.000 Share Options 2017 en circulation et les 312.000 Share Options 2019 en circulation qui peuvent encore être attribués) ont été effectivement octroyés, définitivement acquis et sont exerçables. Sur cette base, si tous les 6.188.593 Share Options étaient exercés, 6.188.593 nouvelles actions devraient être émises par la Société.

- (c) En outre, le 23 septembre 2019, la Société a conclu des contrats de prêt avec Kreos Capital VI (UK) Limited ("**Kreos Capital**") concernant une facilité de prêt d'un montant maximum de EUR 9.000.000, qui a été entièrement tiré le 1er novembre 2019. La Société et Kreos Capital ont convenu (i) qu'une commission de tirage égale à 7 % des montants tirés au titre des contrats de prêt (soit EUR 630.000) resterait due (sans intérêt) et serait convertible en actions ordinaires par le biais d'un apport en nature au capital de la Société à un prix de EUR 0,85 par action (le "**Prêt Convertible DF**"), et (ii) que conformément à un amendement aux contrats de prêt daté du 19 octobre 2020, un montant de EUR 180.000 sur les EUR 9.000.000 de la facilité de prêt serait convertible en actions ordinaires au moyen d'un apport en nature au capital de la Société à un prix de conversion représentant une prime de 25 % par rapport au prix moyen pondéré en fonction du volume sur 30 jours immédiatement avant la signature de l'amendement (c'est-à-dire 0,952) (arrondi) (le "**Prêt Convertible Discretionnaire**" et, avec le Prêt Convertible DF, les "**Créances Convertibles de Kreos**"). Aux fins des calculs du scénario de dilution totale ci-dessous, il est supposé que le montant total des

Créances Convertibles de Kreos ont été converti en nouvelles actions de la Société à leur prix de conversion respectifs par action. Sur cette base, 930.252 nouvelles actions devraient être émises par la Société au profit de Kreos Capital.

- (d) Le prix d'émission hypothétique des nouvelles actions à émettre dans le cadre de l'Opération (à déterminer comme indiqué au paragraphe 3.3 du présent rapport) sera de:
 - (i) EUR 0,70 par nouvelle action (représentant une réduction de 29,29% par rapport au cours de clôture des actions de la Société sur Euronext Bruxelles le jour de négociation précédant la date du présent rapport),
 - (ii) EUR 0,85 par nouvelle action (représentant une réduction de 14,14% par rapport au cours de clôture des actions de la Société sur Euronext Bruxelles le jour de négociation précédant la date du présent rapport),
 - (iii) EUR 0,95 par nouvelle action (représentant une réduction de 4,04% par rapport au cours de clôture des actions de la Société sur Euronext Bruxelles le jour de négociation précédant la date du présent rapport),
- (e) La question de savoir si les Share Options en circulation ou les Créances Convertibles de Kreos seront effectivement exercés ou convertis dépendra en fin de compte de la décision du détenteur des Share Options et de Kreos Capital, respectivement. Cette décision sera probablement fonction du cours des actions de la Société au moment de l'exercice ou de la conversion, par rapport à leurs prix d'exercice ou de conversion respectifs. Le détenteur de Share Options et Kreos Capital n'exerceront probablement pas ou ne convertiront pas si le cours des actions de la Société est inférieur au prix d'exercice ou de conversion correspondant, respectivement.
- (f) Afin de refléter la dilution maximale ci-dessous, il est supposé que, nonobstant les engagements des Actionnaires Pré-Engagés, aucun des actionnaires existants, des détenteurs de Share Options ou de Kreos Capital ne souscrira aux nouvelles actions devant être émises par la Société dans le cadre de l'Opération. Pour un aperçu des effets des engagements de souscription et de l'Allocation Garantie aux Actionnaires Pré-Engagés, il est fait référence au paragraphe 9 ci-dessous.

8.2. Evolution du capital, droit de vote, participation aux résultats et autres droits des actionnaires

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 du capital qu'elle représente. L'émission des nouvelles actions dans le cadre de l'Opération aboutira à une 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 préférence en cas d'augmentation de capital en espèce par l'émission de nouvelles actions ou en cas d'émission de nouveaux droits de souscription ou d'obligations convertibles.

En particulier, avant l'Opération (et l'émission de 6.188.593 nouvelles actions en vertu de l'exercice des Share Options en circulation et de l'émission de 930.252 nouvelles actions en vertu de l'apport en nature des Créances Convertibles de Kreos), chaque action de la Société participera de manière égale aux bénéfices de la Société et aux produits de liquidation de la Société et chaque actionnaire dispose d'un droit de préférence en cas d'une augmentation du capital en espèces ou en cas d'émission de nouveaux droits de souscription ou d'obligations convertibles. Lors de l'émission des nouvelles actions dans le cadre de l'Opération, les nouvelles

actions à émettre auront les mêmes droits et bénéfiques que, et seront à tous égards *pari passu* avec, les actions existantes et en circulation de la Société au moment de leur émission et de leur délivrance et auront droit aux dividendes et autres distributions pour lesquelles la date d'enregistrement ou d'échéance tombe à ou après la date d'émission et de délivrance des actions. Par conséquent, (et dans la mesure où les nouvelles actions seront émises et souscrites) la participation des actionnaires existants aux bénéfiques et au produit de liquidation de la Société et le droit préférence de leur détenteurs en cas d'augmentation de capital en espèces, seront dilués proportionnellement.

L'évolution du capital et du nombre d'actions avec droits de vote attachés de la Société suite à l'Opération proposée est simulée ci-dessous et ce dans un scénario avant l'émission de nouvelles actions en vertu de l'exercice des Share Options en circulation et l'émission de nouvelles actions en vertu de l'apport en nature des Créances Convertibles de Kreos, ainsi que dans un scénario après l'émission de nouvelles actions en vertu de l'exercice des Share Options en circulation et l'émission de nouvelles actions en vertu de l'apport en nature des Créances Convertibles de Kreos.

Sous réserve des réserves méthodologiques reprises dans le paragraphe 8.1, le tableau ci-dessous reflète l'évolution du nombre d'actions en circulation, supposant le montant maximum de l'augmentation de capital (prime d'émission incluse) à lever dans le cadre de l'Opération.

Le tableau ci-dessous suppose, pour les besoins de l'estimation théorique de l'effet de dilution, que les actionnaires existants ne souscriraient à aucune des nouvelles actions (dilution maximale).

Evolution du nombre d'actions en circulation

	Opération		
	Prix d'émission de EUR 0,70	Prix d'émission de EUR 0,85	Prix d'émission de EUR 0,95
Avant exercice des Share Options en circulation et l'apport des Créances Convertibles de Kreos et après l'Opération			
(A) Actions en circulation.....	90.691.449	90.691.449	90.691.449
(B) Nouvelles actions à émettre dans l'Opération.....	35.714.285	29.411.764	26.315.789
(C) Nombre total d'actions en circulation après (B).....	126.405.734	120.103.213	117.007.238
(D) Dilution.....	28,25%	24,49%	22,49%
Après exercice des Share Options en circulation et l'apport des Créances Convertibles de Kreos mais avant l'Opération			
(A) Actions en circulation.....	90.691.449	90.691.449	90.691.449
(B) Nouvelles actions à émettre lors de l'exercice des Share Options	6.188.593	6.188.593	6.188.593
(C) Nouvelles actions à émettre l'apport des Créances Convertibles de Kreos	930.252	930.252	930.252
(D) Nombre global de nouvelles actions à émettre en vertu de (B) et (C).....	7.118.845	7.118.845	7.118.845

	Opération		
	Prix d'émission de EUR 0,70	Prix d'émission de EUR 0,85	Prix d'émission de EUR 0,95
(E) Nombre total d'actions en circulation après (B) et (C).....	97.810.294	97.810.294	97.810.294
(F) Dilution	7,28%	7,28%	7,28%

Après exercice des Share Options en circulation et l'apport des Créances Convertibles de Kreos et après l'Opération

(A) Actions en circulation après exercice des Share Options en circulation l'apport des Créances Convertibles de Kreos.....	97.810.294	97.810.294	97.810.294
(B) Nouvelles actions à émettre dans l'Opération.....	35.714.285	29.411.764	26.315.789
(C) Nombre total d'actions en circulation après (B).....	133.524.579	127.222.058	124.126.083
(D) Dilution.....	26,75%	23,12%	21,20%

Sous réserves des réserves méthodologiques reprises au paragraphe 8.1, le tableau ci-dessous reflète sur l'évolution du capital, en supposant le montant maximum de l'augmentation de capital (y compris la prime d'émission) à lever dans le cadre de l'Opération (à savoir EUR 25.000.000). Le montant maximum de l'augmentation de capital (prime d'émission incluse) est calculé en multipliant le nombre de nouvelles actions à émettre (35.714.285 nouvelles actions au prix d'émission de EUR 0,70, 29.411.764 nouvelles actions au prix d'émission de EUR 0,85 et 26.315.789 nouvelles actions au prix d'émission de EUR 0,95) par le prix d'émission dans la première simulation, et, dans les deuxième et troisième simulations, par le pair comptable des actions de la Société, soit actuellement arrondi à EUR 0,7608 par action.

Evolution du capital⁽¹⁾

	Opération		
	Prix d'émission de EUR 0,70	Prix d'émission de EUR 0,85	Prix d'émission de EUR 0,95
Avant l'Opération			
(A) Capital (en EUR)	68.998.734,95	68.998.734,95	68.998.734,95
(B) Actions en circulation	90.691.449	90.691.449	90.691.449
(C) Pair comptable (en EUR).....	0,7608	0,7608	0,7608
L'Opération			
(A) Augmentation de capital (en EUR) ⁽²⁾	24.999.999,50	22.376.470,05	20.021.052,27
(B) Nombre d'actions à émettre	35.714.285	29.411.764	26.315.789

	Opération		
	Prix d'émission de EUR 0,70	Prix d'émission de EUR 0,85	Prix d'émission de EUR 0,95
Après l'Opération mais avant exercice des Share Options en circulation et l'apport des Créances Convertibles de Kreos			
(A) Capital (en EUR)	93.998.734,45	91.375.205,00	89.019.787,22
(B) Actions en circulation.....	126.405.734	120.103.213	117.007.238
(C) Pair comptable (en EUR) (arrondi).....	0,7436 ⁽³⁾	0,7608	0,7608

Notes:

- (1) Cette simulation ne tient pas compte des Share Options en circulation ou des actions à émettre en vertu de l'apport en nature des Créances Convertibles de Kreos.
- (2) Une partie du prix d'émission qui est égale au pair comptable des actions existantes de la société (arrondi à EUR 0,7608 par action) est comptabilisée comme capital. La partie du prix d'émission qui excède le pair comptable sera comptabilisée comme prime d'émission.
- (3) Dans cette simulation, le prix d'émission serait inférieur au pair comptable des actions existantes de la Société (c'est-à-dire EUR 0,7608 (arrondi)). Par conséquent, conformément à l'article 7:178 du Code des Sociétés et des Associations, après la réalisation de l'Opération, toutes les actions en circulation de la Société auront le même pair comptable, soit EUR 0,7436 (arrondi).

8.3. Participation dans les capitaux propres nets comptables consolidés

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

La simulation est basée sur les éléments suivants:

- (a) Les comptes annuels consolidés de la Société pour l'exercice social clôturés le 31 décembre 2019 (qui ont été préparés conformément aux normes internationales d'information financière, adoptés par l'Union européenne ("**IFRS**")). Les capitaux propres nets comptables consolidés de la Société au 31 décembre 2019 s'élevaient à EUR 16.258 (000) (soit, USD 19.724 (000)¹) ou EUR 0,2305 (arrondi) par action (basé sur 70.528.525 actions en circulation au 31 décembre 2019). La simulation ne tient pas compte des changements intervenus dans les capitaux propres nets comptables consolidés depuis le 31 décembre 2019, sauf toutefois, que pour les besoins de la simulation, l'impact du placement privé réalisé le 15 mai 2020 sur les capitaux propres nets comptables consolidés (par action) sera pris en compte. Notamment, du fait de la réalisation de ce placement privé (sans tenir compte des éventuels effets des éléments comptables autres que le capital et la prime d'émission (par exemple les frais dudit placement privé)) :

¹

La devise de présentation des comptes annuels de la Société est le dollar américain. Les montants en dollars américains ont été convertis en euros au taux de change publié par la Banque Centrale Européenne le 19 janvier 2021, soit EUR 1,00 pour USD 1,2132.

- (i) le capital de la Société a été augmenté, ce qui a entraîné une augmentation des capitaux propres de la Société d'un montant de EUR 12.738.632,94.
- (ii) le nombre d'actions en circulation de la Société à la suite du placement privé réalisé le 15 mai 2020 s'élevait à 90.691.449 actions (20.162.924 nouvelles actions ayant été émises).

Par conséquent, aux fins des simulations ci-dessous, la situation nette comptable consolidée ajustée au 31 décembre 2019 s'élèvera à EUR 28.996 (000).

- (b) Les états financiers consolidés non audités intérimaires de la Société pour les six mois clôturés le 30 juin 2020 (qui ont été préparés conformément à l'IAS 34 (*Interim Financial Reporting*), adoptés par l'Union européenne ("**IAS 34**")). Les capitaux propres nets comptables consolidés de la Société au 30 juin 2020 s'élevaient à EUR 17.085 (000) (soit, USD 20.727 (000)¹) ou EUR 0,1884 (arrondi) par action (basé sur 90.691.449 actions en circulation au 31 décembre 2019).

Pour plus d'informations sur la situation des capitaux propres nets de la Société aux dates susmentionnées, il est fait référence aux comptes annuels, lesquels sont disponibles sur le site web de la Société.

Sur base de l'hypothèse établie ci-dessus, il résulterait de l'Opération que les capitaux propres nets comptables consolidés de la Société, serait augmenté comme indiqué ci-dessous:

Evolution des capitaux propres nets comptables consolidés

	Opération		
	Prix d'émission de EUR 0,70	Prix d'émission de EUR 0,85	Prix d'émission de EUR 0,95
Capitaux propres nets consolidés pour FY 19 (ajustés)			
(A) Capitaux propres (en EUR '000) (arrondi)	28.996	28.996	28.996
(B) Actions en circulation	90,691,449	90,691,449	90,691,449
(C) Capitaux propres par action (en EUR '000) (arrondi)	0,3197	0,3197	0,3197
<u>L'Opération</u>			
(A) Augmentation des capitaux propres (en EUR '000) ⁽¹⁾	25.000	25.000	25.000
(B) Nombre de nouvelles actions à émettre	35.714.285	29.411.764	26.315.789
<u>Après l'Opération</u>			
(A) Capitaux propres (en EUR '000) (arrondi) ⁽²⁾	53.996,46	53.996,46	53.996,46
(B) Actions en circulation	126.405.734	120.103.213	117.007.238
(C) Capitaux propres par action (en EUR '000) (arrondi) ⁽²⁾	0,4272	0,4496	0,4615

	Opération		
	Prix d'émission de EUR 0,70	Prix d'émission de EUR 0,85	Prix d'émission de EUR 0,95
Capitaux propres nets consolidés pour H1 2020			
(A) Capitaux propres (en EUR '000) (arrondi)	17.085	17.085	17.085
(B) Actions en circulation	90.691.449	90.691.449	90.691.449
(C) Capitaux propres par action (en EUR '000) (arrondi)	0,1884	0,1884	0,1884
<u>L'Opération</u>			
(A) Augmentation des capitaux propres (en EUR '000) ⁽¹⁾	25.000	25.000	25.000
(B) Nombre de nouvelles actions à émettre	35.714.285	29.411.764	26.315.789
<u>Après l'Opération</u>			
(A) Capitaux propres (en EUR '000) (arrondi) ⁽³⁾	42.084,57	42.084,57	42.084,57
(B) Actions en circulation	126.405.734	120.103.213	117.007.238
(C) Capitaux propres par action (en EUR '000) (arrondi) ⁽³⁾	0,3329	0,3504	0,3597

Notes:

- (1) Constitué du montant de l'augmentation de capital et du montant de l'augmentation de la prime d'émission, le cas échéant, mais sans tenir compte du fait que la comptabilisation de ce montant peut faire l'objet d'ajustements supplémentaires en vertu des normes internationales d'information financière ou de l'IAS 34.
- (2) Sans tenir compte de tout changement dans les capitaux propres nets consolidés depuis le 31 décembre 2019 (autres que celles résultant du placement privé réalisé le 15 mai 2020 et autres que l'Opération envisagée), et sans tenir compte de l'émission potentielle de nouvelles actions lors de l'exercice des Share Options en circulation ou de l'apport en nature des Créances Convertibles de Kreos.
- (3) Sans tenir compte de tout changement dans les capitaux propres nets consolidés depuis le 30 juin 2020 (autres que l'Opération envisagée), et sans tenir compte de l'émission potentielle de nouvelles actions lors de l'exercice des Share Options en circulation ou de l'apport en nature des Créances Convertibles de Kreos.

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 capitaux propres nets comptables consolidés de la Société.

8.4. Dilution financière

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

Sous réserve des réserves méthodologiques reprises au paragraphe 8.1, 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 le montant maximum de l'augmentation de capital (prime d'émission incluse) à lever dans le cadre de l'Opération (soit, EUR 25.000.000).

Après la clôture du marché le jour de négociation précédant la date de ce rapport, soit le 19 janvier 2021, la capitalisation boursière de la Société était de EUR 89.784.534,51, sur base d'un cours de clôture de EUR 0,9900 par action. Partant du principe qu'après l'Opération, la capitalisation boursière augmente exclusivement avec les fonds levés sur base des paramètres décrits ci-dessous, la nouvelle capitalisation boursière serait respectivement arrondie à EUR 0,9081, EUR 0,9557 et EUR 0,9810 par action. Ceci représenterait une dilution financière (théorique) de, respectivement, 9,02%, 3,59% et 0,92% par action.

Evolution de la capitalisation boursière et dilution financière

	Opération		
	Prix d'émission de EUR 0,70	Prix d'émission de EUR 0,85	Prix d'émission de EUR 0,95
Avant l'Opération⁽¹⁾			
(A) Capitalisation boursière (en EUR)	89.784.534,51	89.784.534,51	89.784.534,51
(B) Actions en circulation	90.691.449	90.691.449	90.691.449
(C) Capitalisation boursière par action (en EUR).....	0,9900	0,9900	0,9900
L'Opération			
(A) Fond levés (en EUR)	24.999.999,50	24.999.999,40	24.999.999,55
(B) Nombre d'actions émises	35.714.285	29.411.764	26.315.789
Après l'Opération⁽¹⁾			
(A) Capitalisation boursière (en EUR)	114.784.534,01	114.784.533,91	114.784.534,06
(B) Actions en circulation	126.405.734	120.103.213	117.007.238
(C) Capitalisation boursière par action (en EUR) (arrondi)	0,9081	0,9557	0,9810
Dilution.....	9,02%	3,59%	0,92%

Notes:

(1) A la date du présent rapport et sans tenir compte de l'émission potentielle de nouvelles actions lors de l'exercice des Share Options en circulation ou de l'apport en nature des Créances Convertibles de Kreos.

8.5. Autres conséquences financières

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

9. EFFETS SUR LA PARTICIPATION DES ACTIONNAIRE PRE-ENGAGES

Les effets réels de l'Opération envisagée sur la participation réelle des Actionnaires Pré-Engagés (indiqués ci-dessous à titre d'information) ne peuvent pas encore être déterminés avec certitude car (i) les paramètres financiers clés de l'offre tels que le nombre réel et le prix d'émission des nouvelles actions à émettre dans le cadre de l'Opération sont inconnus à la date du présent rapport, et ne seront connus qu'après l'achèvement de l'offre des nouvelles actions et de la procédure de constitution de livre envisagée, et (ii) les nouvelles actions à émettre dans le cadre de l'Opération seront attribuées aux investisseurs de l'offre sur la base de critères d'attribution objectifs, sans garantie quant à l'attribution d'un certain nombre de nouvelles

actions aux Actionnaires Pré-Engagés, mais sans préjudice, toutefois, de l'Allocation Garantie au Actionnaires Pré-Engagés.

L'aperçu ci-dessous reflète la participation des Actionnaires Pré-Engagés dans la Société avant l'Opération :

	Participation (avant l'Opération)	
	% sur une base non diluée⁽¹⁾	% sur une base complètement diluée⁽²⁾
Biovest ⁽³⁾	13,99%	12,97% ⁽⁶⁾
Valiance ⁽⁴⁾	12,30%	11,41% ⁽⁷⁾
MVM ⁽⁵⁾	22,23%	20,61% ⁽⁸⁾

Notes:

- (1) Sur la base de 90.691.449 actions existantes de la Société.
- (2) Sur la base d'un nombre total d'actions égal à la somme (a) des 90.691.449 actions existantes de la Société, (b) 6.188.593 nouvelles actions pouvant être émises lors de l'exercice de tous les Share Options en circulation, et (c) 930.252 nouvelles actions en vertu de la contribution en nature des Créances Convertibles de Kreos.
- (3) Sur la base de la notification de transparence du 1 juillet 2015 (qui est disponible sur le site web de la société).
- (4) Sur la base de la notification de transparence du 21 mai 2020 (qui est disponible sur le site web de la société).
- (5) Sur la base de la notification de transparence du 15 mai 2020 (qui est disponible sur le site web de la société).
- (6) Sans tenir compte des 82.000 Share Options octroyés à Gengest BV.
- (7) Sans tenir compte des 70.000 Share Options octroyés à Valiance Advisors LLP.
- (8) Sans tenir compte des 10.000 Share Options octroyés au (mais pas encore accepté par) Dr. Eric Bednarski.

Grâce à l'Allocation Garantie, les Actionnaires Pré-Engagés pourront maintenir la proportion relative de leur participation dans le capital de la Société (mais n'excédant pas le montant qu'ils souscriront dans l'Opération).

Le tableau ci-dessous illustre les effets de l'Opération si toutes les nouvelles actions qui peuvent être souscrites via leurs engagements maximums respectifs sont allouées aux Actionnaires Pré-Engagés respectifs (même au-delà de l'Allocation Garantie, le cas échéant).

	Opération		
	Prix d'émission de EUR 0,70	Prix d'émission de EUR 0,85	Prix d'émission de EUR 0,95
Biovest			
(A) Actions pouvant être allouées en vertu de l'engagement maximum	35.714.285	29.411.764	26.315.789
(B) Participation après l'Opération sur une base non diluée (%) ⁽¹⁾	11,17%	11,54%	11,74%

	Opération		
	Prix d'émission de EUR 0,70	Prix d'émission de EUR 0,85	Prix d'émission de EUR 0,95
(C) Participation après l'Opération sur une base complètement diluée (%) ^{(2)(3) ..}	10,57%	10,90%	11,07%
Valiance			
(A) Actions pouvant être allouées en vertu de l'engagement maximum	35.714.285	29.411.764	26.315.789
(B) Participation après l'Opération sur une base non diluée (%) ⁽¹⁾	14,36%	15,12%	15,52%
(C) Participation après l'Opération sur une base complètement diluée (%) ^{(2)(4) ..}	15,85%	15,24%	14,93%
MVM			
(A) Actions pouvant être allouées en vertu de l'engagement maximum	35.714.285	29.411.764	26.315.789
(B) Participation après l'Opération sur une base non diluée (%) ⁽¹⁾	23,30%	23,15%	23,08%
(C) Participation après l'Opération sur une base complètement diluée (%) ^{(2)(5) ..}	22,05%	21,86%	21,76%

Notes:

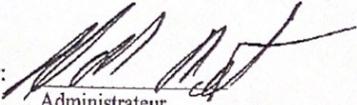
- (1) Sur la base d'un nombre total d'actions égal à la somme (a) des 90.691.449 actions existantes de la Société et (b) le nombre maximum d'actions pouvant être émises dans l'Opération aux prix d'émissions respectifs.
- (2) Sur la base d'un nombre total d'actions égal à la somme (a) des 90.691.449 actions existantes de la Société, (b) le nombre maximum d'actions pouvant être émises dans l'Opération aux prix d'émissions respectifs, (c) 6.188.593 nouvelles actions pouvant être émises lors de l'exercice de tous les Share Options en circulation, et (d) 930.252 nouvelles actions en vertu de la contribution en nature des Créances Convertibles de Kreos.
- (3) Sans tenir compte des 82.000 Share Options octroyés à Gengest BV.
- (4) Sans tenir compte des 70.000 Share Options octroyés à Valiance Advisors LLP.
- (5) Sans tenir compte des 10.000 Share Options octroyés au (mais pas encore accepté par) Dr. Eric Bednarski.

* * *

Fait le 20 janvier 2021.

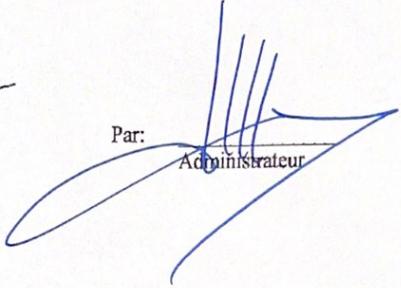
Pour le conseil d'administration,

Par:



Administrateur

Par:



Administrateur