

**MDXHEALTH**  
**Société anonyme**

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

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**

Le 24 avril 2020, MDxHealth SA (la "**Société**") et MVM V LP et MVM GP (n° 5 ) LP (chacune un "**Souscripteur**" et ensemble les "**Souscripteurs**") ont conclu un contrat de souscription (le "**Contrat de Souscription**") aux termes duquel, entre autres, les Souscripteurs ont accepté de souscrire à 20.162.924 nouvelles actions (les "**Nouvelles Actions**") à un prix d'émission par Nouvelle Action de EUR 0,632 (arrondi) (le "**Prix de Souscription**") ou EUR 12.738.632,94 au total, à émettre par la Société en vertu d'une augmentation de capital en numéraire dans le cadre du capital autorisé, avec suppression du droit de préférence des actionnaires existants de la Société et, pour autant que de besoin, des titulaires actuels de droits de souscription de la Société, en faveur des Souscripteurs (l'"**Opération**").

Ce rapport a été préparé par le conseil d'administration de 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 (tel que défini ci-dessous) en rapport avec la proposition du conseil d'administration, dans le cadre du capital autorisé, d'augmenter le capital de la Société d'un montant de EUR 12.738.632,94 en numéraire, par l'émission de 20.162.924 Nouvelles Actions au Prix de Souscription 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 titulaires actuels de droits de souscription de la Société, en faveur des Souscripteurs.

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, ainsi qu'une justification du Prix de Souscription 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 titulaires actuels de droits de souscription de la Société, en faveur des Souscripteurs et une description des conséquences de celle-ci pour les droits patrimoniaux et sociaux des actionnaires.

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 de Souscription prend en compte en particulier la

situation financière de la Société, l'identité des Souscripteurs, ainsi que la nature et l'importance de l'apport des Souscripteurs.

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.

Ce rapport a été préparé conformément au Code des sociétés et des associations du 23 mars 2019 (tel que modifié) (le "**Code des Sociétés et des Associations**").

## **2. CONTEXTE DE L'OPERATION**

Le 24 avril 2020, la Société a conclu un Contrat de Souscription avec les Souscripteurs.

Les Souscripteurs sont gérés par MVM Partners LLP ("**MVM**"), qui investit depuis 1997 dans des entreprises de soins de santé à forte croissance. Le dernier fonds en date, MVM V, poursuivra cette large mission d'investissement au niveau mondial en investissant dans la technologie médicale, les diagnostics et les produits pharmaceutiques dans le cadre d'opérations privées et de sociétés cotées. Au total, MVM a levé des fonds d'investissement pour un montant total de plus d'\$ 1 milliard, qui sont gérés depuis ses bureaux de Boston et de Londres.

MVM a été en dialogue avec la Société pour un certain temps, ce qui a abouti au Contrat de Souscription du 24 avril 2020.

Aux termes du Contrat de Souscription, les Souscripteurs ont accepté de souscrire à 20.162.924 Nouvelles Actions à un Prix de Souscription de EUR 0,632 (arrondi) par Nouvelle Action ou de EUR 12.738.632,94 au total. L'Opération était encore soumise à un certain nombre de conditions suspensives habituelles, et devrait être réalisée le 15 mai 2020.

Dans le cadre de la souscription des Nouvelles Actions, les Souscripteurs avaient le droit d'avoir un observateur au conseil d'administration de la Société depuis le 24 avril 2020 et, sous réserve de la réalisation de l'Opération, pour aussi longtemps que les Souscripteurs détiendront au total 5% des actions en circulation de la Société. En outre, la Société a accepté de proposer à l'assemblée générale des actionnaires de la Société de nommer Eric Bednarski, l'un des associés de MVM et actuellement observateur au conseil d'administration de la Société, en tant qu'administrateur de la Société. Sous réserve de la réalisation de l'Opération, la nomination du Dr. Bednarski en tant qu'administrateur de la Société sera soumise à l'assemblée générale des actionnaires de la Société qui devrait avoir lieu le, ou aux alentours du, 6 juillet 2020. Il est prévu que suivant la nomination du Dr. Bednarski en tant qu'administrateur de la Société, Kyle Dempsey sera un observateur au conseil d'administration de la Société.

## **3. CAPITAL AUTORISE**

### **3.1 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 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 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, soit 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 réalisées en vertu de l'autorisation susmentionnée peuvent avoir lieu selon les modalités à décider par le conseil d'administration, y compris par apport en numéraire ou en nature, dans les limites autorisées par le Code des Sociétés et Associations, par conversion de réserves et de primes d'émission, avec ou sans émission de nouvelles actions, avec ou sans droit de vote, par l'émission d'obligations convertibles, subordonnées ou non, par l'émission de droits de souscription ou d'obligations auxquelles sont attachés des droits de souscription ou d'autres valeurs tangibles, et/ou par l'émission d'autres titres, tels que des actions dans le cadre d'un plan d'options sur actions.

Dans le cadre de l'utilisation de ses pouvoirs dans le cadre du capital autorisé, le conseil d'administration peut limiter ou supprimer le droit de préférence 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 et Associations. Cette limitation ou suppression peut également se faire au profit des employés de la Société et de ses filiales et, dans la mesure où la loi le permet, au profit d'une ou plusieurs personnes déterminées qui ne sont pas des "employés" de la Société ou de ses filiales (au sens de l'ancien Code des Sociétés du 7 mai 1999).

### **3.2 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 EUR 3.611.157,59 (prime d'émission exclue), ainsi que le 26 mars 2018, en émettant 9.989.881 nouvelles actions pour un montant de EUR 7.968.928,07 (prime d'émission exclue) et le 1 octobre 2019, en émettant 10.589.236 nouvelles actions pour un montant de EUR 8.447.033,56 (prime d'émission exclue). Par conséquent, le conseil d'administration est encore autorisé, dans le cadre du capital autorisé, à augmenter le capital de la Société d'un montant total de EUR 16.083.964,64 (prime d'émission exclue).

## **4. OPERATION PROPOSEE**

### **4.1 Structure de l'Opération**

Comme décrit à la section 2 ci-dessus, les Souscripteurs ont accepté, aux termes du Contrat de Souscription, de souscrire à 20.162.924 Nouvelles Actions au Prix de Souscription de EUR 0,632 (arrondi) par Nouvelle Action ou EUR 12.738.632,94 au total.

Conformément à l'article 6 des Statuts de la Société, les Nouvelles Actions seront émises par la Société en vertu d'une augmentation de capital en numéraire dans le cadre du capital autorisé, avec suppression du droit de préférence des actionnaires existants de la Société et, pour autant que de besoin, des titulaires actuels de droits de souscription de la Société, en faveur des Souscripteurs.

Les Nouvelles Actions seront souscrites par les Souscripteurs dans les proportions indiquées dans le tableau ci-dessous :

Souscripteur	Montant souscrit	Nombre de Nouvelles Actions
MVM V LP	EUR 12.481.286,69	19.755.592
MVM GP (No. 5) LP	EUR 257.346,25	407.332
<b>Total</b>	<b>EUR 12.738.632,94</b>	<b>20.162.924</b>

L'augmentation de capital et la souscription des Nouvelles Actions auront lieu le 15 mai 2020.

#### 4.2 Suppression du droit de préférence des actionnaires existants

Dans le cadre de l'Opération 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 titulaires actuels de droits de souscription de la Société, conformément à l'Article 7:198 *juncto* l'article 7:193 du Code des Sociétés et des Associations, en faveur des Souscripteurs:

- (a) 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
- (b) MVM GP (No.5) LP, une *limited partnership* enregistrée en Ecosse (SL032976), dont le siège est situé au 50 Lothian Road, Festival Square, Edimbourg EH3 9WJ, Royaume-Uni.

Les Souscripteurs ne sont pas des membres du personnel au sens de l'article 1:27 du Code des Sociétés et Associations.

La suppression du droit de préférence des actionnaires existants et, pour autant que de besoin, des titulaires actuels de droits de souscription, permet à la Société de placer les Nouvelles Actions auprès des Souscripteurs conformément aux conditions et modalités du Contrat de Souscription.

#### 4.3 Les droits attachés aux Nouvelles Actions

Toutes les Nouvelles Actions auront les mêmes droits et avantages, et seront à tous égards *pari passu*, y compris en ce qui concerne le droit aux dividendes, 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 du Contrat de Souscription.

#### 4.4 Prix de Souscription

Conformément au Contrat de Souscription, le Prix de Souscription des Nouvelles Actions a été fixé à EUR 0,632 (arrondi) par Nouvelle Action ou à un total de EUR 12.738.632,94 pour toutes les Nouvelles Actions.

Le Prix de Souscription sera entièrement comptabilisé en tant que capital car il est inférieur au pair comptable actuel des actions existantes de la Société (soit EUR 0,7977 (arrondi)). Conformément à l'article 7:178 du Code des Sociétés et Associations, après la réalisation de l'Opération, toutes les actions en circulation de la Société auront le même pair comptable, soit EUR 0,7608 (arrondi).

#### 4.5 Admission à la négociation des Nouvelles Actions

Les Nouvelles Actions devront être admises à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels. La Société demandera à Euronext Brussels l'admission à la négociation des Nouvelles Actions dès que possible, et en tout état de cause dans les 90 jours suivant l'émission des actions.

Conformément à l'article 3(3), du 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**"), un prospectus est requis pour l'admission à la négociation des Nouvelles Actions. La Société a accepté de soumettre dès que possible après l'émission des Nouvelles Actions un prospectus de cotation auprès de la FSMA pour approbation.

## 5. JUSTIFICATION DE L'OPERATION

Le conseil d'administration estime que l'Opération est dans l'intérêt de la Société car elle lui permettra non seulement de poursuivre le financement de ses activités, mais aussi de renforcer son bilan et d'assurer la continuité de son exploitation.

Le produit net de l'augmentation de capital sera utilisé pour soutenir la stratégie de croissance de la Société, ainsi que pour les besoins généraux de la Société.

La Société a connu des pertes nettes et des utilisations de trésoreries importantes liées aux activités d'exploitation depuis sa création en 2003, et au 31 décembre 2019, elle avait un déficit cumulé de \$186,6 millions (soit environ EUR 172,9 millions<sup>1</sup>), une perte nette de \$43,1 millions (soit environ EUR 39,9 millions<sup>1</sup>) et des utilisations de trésoreries nettes liées aux activités d'exploitation de \$22,3 millions (soit environ EUR 20,7 millions<sup>1</sup>). Le management s'attend à ce que la Société continue à subir des pertes nettes et à avoir des sorties de trésoreries importantes pendant au moins les douze prochains mois, en particulier en raison du déclenchement de la pandémie de COVID-19. La situation est en constante évolution, et l'ampleur de l'impact du déclenchement du COVID-19 sur les entreprises et l'économie en général est très incertaine et extrêmement difficile à prévoir. Par conséquent, la Société ne peut pas prévoir avec précision dans quelle mesure sa situation financière et ses résultats d'exploitation seront affectés en 2020, mais à ce jour, le management s'attend à ce que l'impact soit limité. Le conseil d'administration estime que, compte tenu de la situation actuelle de la trésorerie de la Société, ainsi que du produit net à recevoir suivant la réalisation de l'Opération, et compte tenu des prévisions du management quant à l'impact de la pandémie de COVID-19, la Société disposera de liquidités suffisantes pour poursuivre ses activités actuelles au moins jusqu'en mai 2021.

Comme reflété plus amplement à la section 7, l'Opération proposée permettra en outre à la Société d'attirer un investisseur réputé et sophistiqué. MVM a été un investisseur performant dans les domaines de la technologie médicale, des diagnostics et des produits pharmaceutiques, et s'est forgé une solide réputation. Le conseil d'administration estime que le fait que MVM soit intéressée par un investissement substantiel dans la Société est une validation solide de la stratégie et de l'activité de la Société. Le conseil d'administration estime que cela suscitera un intérêt supplémentaire de la part d'autres investisseurs, tant au niveau national qu'international, ce qui pourrait 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.

En outre, avec M. Bednarski comme observateur et, enfin, comme membre du conseil d'administration, la société pourra diversifier davantage l'expertise au sein du conseil

---

<sup>1</sup> Les montants en dollars américains ont été convertis en euros au taux de change publié par la Banque centrale européenne le 14 mai 2020, soit EUR 1,00 pour \$ 1,0792.

d'administration avec un savoir-faire et une expérience supplémentaires dans le domaine des affaires et de la finance aux États-Unis. Ceci est particulièrement important, étant donné que les activités de la société sont principalement situées aux États-Unis.

Enfin, le conseil d'administration note que d'autres possibilités de financement, telles que, par exemple, l'offre de nouvelles actions par le biais d'une procédure accélérée de constitution d'un livre d'ordres auprès d'un large groupe d'investisseurs institutionnels, qualifiés ou professionnels, l'émission d'obligations convertibles ou le financement par emprunt, ont été envisagées par le management de la Société, mais que ces alternatives n'étaient pas disponibles à des conditions acceptables pour la Société, compte tenu notamment de la volatilité des marchés de capitaux depuis le déclenchement de la pandémie de COVID-19. En conséquence, si MVM n'avait pas été disposée à investir dans la Société comme le prévoit le Contrat de Souscription, cela aurait pu porter préjudice au financement ultérieur des activités de la Société et, par conséquent, à la continuité de l'exploitation de la Société.

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.

## **6. JUSTIFICATION DU PRIX DE SOUSCRIPTION DES NOUVELLES ACTIONS**

Le Prix de Souscription des Nouvelles Actions est le résultat d'une négociation entre la Société et les Souscripteurs.

Le processus de négociation a été mené de manière objective et indépendante. Les Souscripteurs sont des tiers à la Société et ne sont pas liés à la Société et à son management.

Le Prix de Souscription final de EUR 0,632 (arrondi) représente une décote par rapport au cours des actions existantes de la Société au moment de l'annonce de l'Opération et au cours des actions existantes de la Société tel qu'il est actuellement négocié à la date du présent rapport. Cette décote reflète, entre autres, une compensation pour la liquidité limitée des actions de la Société, nonobstant la négociation des actions de la Société sur Euronext Brussels. Ceci est cependant surpassé par les risques et les inconvénients si la Société n'était pas en mesure de lever de nouveaux fonds pour soutenir son activité et la continuité de son exploitation, ainsi que par les avantages de l'Opération, tels que mentionnés à la section 5 ci-dessus. De plus, cette décote devrait être similaire à celle qui serait appliquée si la Société devait lever de nouveaux fonds par le biais d'un large placement de nouvelles actions auprès d'investisseurs institutionnels, qualifiés ou professionnels. Habituellement, la décote dans de telles opérations se situe autour de 8 à 10 % (et parfois plus) par rapport au cours des actions de l'émetteur à ce moment-là. Par exemple, le prix d'émission des nouvelles actions qui ont été émises par la Société dans le cadre du placement privé via une procédure accélérée de constitution d'un livre d'ordre auprès d'investisseurs institutionnels, qualifiés ou professionnels en 2019 s'élevait à EUR 0,85 par action, ce qui représentait une décote d'environ 8,6 % par rapport au cours de clôture du jour de négociation précédant le jour du lancement du placement privé.

Enfin, le conseil d'administration souligne qu'à la suite du déclenchement de la pandémie de COVID-19 au cours du premier trimestre 2020, les marchés de capitaux ont été extrêmement volatils. Le cours de nombreux instruments financiers cotés en bourse a subi des baisses importantes et, depuis la pandémie les sociétés cotées en bourse ont du mal à lever de nouveaux fonds sur les marchés de capitaux ou à des prix nettement inférieurs.

Par conséquent, compte tenu de tout ce qui précède, le conseil d'administration estime que le Prix de Souscription peut être suffisamment justifié et ne porte pas préjudice aux actionnaires existants et, pour autant que de besoin, aux titulaires actuels de droits de souscription de la Société.

## **7. SUPPRESSION DU DROIT DE PREFERENCE**

Le conseil d'administration propose de procéder à l'Opération envisagée dans le cadre du capital autorisé et, dans l'intérêt de la Société, de supprimer le droit de préférence des actionnaires existants et, pour autant que de besoin, des titulaires actuels de droits de souscription de la Société en faveur des Souscripteurs.

La suppression du droit de préférence des actionnaires existants et, pour autant que de besoin, des titulaires actuels de droits de souscription, permet à la Société d'offrir les Nouvelles Actions aux Souscripteurs conformément aux conditions et modalités du Contrat de Souscription.

Premièrement, cela permet à la Société de lever des fonds importants au moyen d'un processus accéléré afin de financer davantage ses activités, mais aussi de renforcer le bilan de la Société et d'assurer la continuité de son exploitation, comme indiqué à la section 5.

Deuxièmement, cela permet à la Société d'attirer MVM en tant qu'investisseur, et d'ajouter l'expertise des associés de MVM au conseil d'administration. Comme expliqué à la section 5, MVM a été un investisseur performant dans les domaines de la technologie médicale, des diagnostics et des produits pharmaceutiques, et s'est forgé une solide réputation. L'intérêt de MVM de devenir un actionnaire significatif de la Société fournit une validation solide de la stratégie et de l'activité de la Société, et peut susciter un intérêt supplémentaire de la part d'autres investisseurs, tant au niveau national qu'international, ce qui pourrait 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.

Troisièmement, et en prenant en considération l'expérience de la Société acquise lors de l'offre publique initiale de juin 2006, le conseil d'administration n'est pas en faveur de procéder à une levée de fond au moyen d'une offre publique à ce stade, mais plutôt au moyen d'un placement direct auprès des Souscripteurs. 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. Il est, en effet, incertain qu'une telle opportunité se présentera à nouveau dans un futur proche. Par conséquent, le placement direct auprès des Souscripteurs permet à la Société de lever des nouveaux fonds rapidement et à un moindre coût.

Enfin, comme indiqué ci-dessus, le conseil d'administration note que d'autres possibilités de financement, telles que, par exemple, l'offre de nouvelles actions via une procédure accélérée de constitution d'un livre d'ordre auprès d'un large groupe d'investisseurs institutionnels, qualifiés ou professionnels, l'émission d'obligations convertibles ou le financement par emprunt, ont été envisagées par le management de la Société, mais que ces alternatives n'étaient pas disponibles pour des montants suffisants et/ou à des conditions jugées acceptables par la Société.

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 en faveur des Souscripteurs et nonobstant la dilution qui en découle pour les actionnaires et, le cas échéant, les titulaires de droits de souscription, est dans l'intérêt aussi bien de la Société que des actionnaires existants et des titulaires actuels de droits de souscription vu que cela permettra à la Société d'attirer rapidement et à moindre coût des nouveaux fonds nécessaires pour financer ses activités et assurer la continuité de son exploitation pour les prochains mois.

## **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 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.

## 8.2 La structure actuelle du capital de la Société

A la date du présent rapport, le montant du capital de la Société s'élève à EUR 56.260.102,01 représenté par 70.528.525 actions sans valeur nominale, représentant chacune la même fraction du capital de la Société, soit EUR 0,7977 (arrondi). Le montant du capital est entièrement et inconditionnellement souscrit et entièrement libéré.

En outre, les 6.328.687 droits de souscription suivants émis par la Société sont toujours en circulation à la date du présent rapport (les "**Share Options**"):

- 65.000 *share options* en circulation émis sous forme de droits de souscription le 15 mars 2012 ("**Share Options Mars 2012**");
- 360.000 *share options* en circulation émis sous forme de droits de souscription le 15 juin 2012 ("**Share Options Mai 2012**");
- 853.562 *share options* en circulation émis sous forme de droits de souscription le 23 juin 2014 ("**Share Options 2014**") (desquels 68.500 *share options* n'ont pas encore été octroyés); et
- 2.060.125 *share options* en circulation émis sous forme de droits de souscription le 19 juin 2017 ("**Share Options 2017**") (desquels 271.000 *share options* n'ont pas encore été octroyés).
- 2.990.000 *share options* en circulation émis sous forme de droits de souscription le 21 juin 2019 ("**Share Options 2019**") (desquels 1.940.000 *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 6.328.687 Share Options en circulation (y compris les 68.500 Share Options 2014 en circulation, les 271.000 Share Options 2017 en circulation et les 1.940.000 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 6.328.687 Share Options étaient exercés, 6.328.687 nouvelles actions devraient être émises par la Société.

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 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 (la "**Créance Convertible Kreos**"). Aux fins des calculs du scénario de dilution totale ci-dessous, il est supposé que le montant total de la Créance Convertible Kreos, soit EUR 630.000, a été converti en



nouvelles actions de la Société au prix de EUR 0,85 par action. Sur cette base, 741.177 nouvelles actions devraient être émises par la Société au profit de Kreos Capital.

### **8.3 Evolution du capital et participation aux résultats**

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 numéraire 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 6.328.687 nouvelles actions en vertu des Share Options en circulation et l'émission de 741.177 nouvelles actions en vertu de la conversion de la Créance Convertible Kreos), chaque action de la Société participe 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 numéraire 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 avantages 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 du Contrat de Souscription. Par conséquent la participation des actionnaires existants aux bénéfices et au produit de liquidation de la Société et le droit préférence de leur titulaires en cas d'augmentation de capital en numéraire, seront dilués proportionnellement.

En outre, comme indiqué ci-dessus, le Prix de Souscription est inférieur au pair comptable des actions existantes de la Société (soit EUR 0,7977 (arrondi)). Par conséquent, dans une certaine mesure, l'émission des Nouvelles Actions aurait pu avoir un droit de vote réduit, une participation réduite aux bénéfices et au produit de liquidation, et un droit de préférence réduit. Toutefois, toutes les Nouvelles Actions à émettre auront les mêmes droits et avantages que, et seront à tous égards *pari passu* avec, les actions existantes et en circulation de la Société. Par conséquent, conformément à l'article 7:178 du Code des Sociétés et Associations, après la réalisation de l'Opération, toutes les actions en circulation de la Société auront le même pair comptable, soit EUR 0,7608 (arrondi). Cela implique également qu'il y ait, au moins sur le plan conceptuel, une dilution du droit de vote, du droit de participer aux bénéfices et au produit de la liquidation, et du droit de préférence des actions existantes de la Société au profit des Nouvelles Actions.

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. Le tableau ci-dessous reflète l'impact de l'Opération sur l'évolution du nombre d'actions en circulation.

## Evolution du nombre d'actions en circulation

### Avant exercice des Share Options existants et après l'Opération

Actions en circulation.....	70.528.525
Nouvelles actions à émettre dans l'Opération <sup>(1)</sup> .....	20.162.924
Nombre total d'actions en circulation .....	90.691.449
Dilution .....	22,23%

### Après exercice des Share Options en circulation et la conversion de la Créance Convertible Kreos, mais avant l'Opération<sup>(2)</sup>

Actions en circulation.....	70.528.525
Nouvelles actions à émettre lors de l'exercice des Share Options Mars 2012 .....	65.000
Nouvelles actions à émettre lors de l'exercice des Share Options Mai 2012.....	360.000
Nouvelles actions à émettre lors de l'exercice des Share Options 2014 .....	853.562
Nouvelles actions à émettre lors de l'exercice des Share Options 2017 .....	2.060.125
Nouvelles actions à émettre lors de l'exercice des Share Options 2019 .....	2.990.000
Total des actions à émettre après l'exercice des Share Options en circulation .....	76.857.212
Nouvelles actions à émettre lors de la conversion de la Créance Convertible Kreos...	741.177
Total des actions en circulation après l'exercice des options sur actions en cours, après la conversion de la Créance Convertible Kreos, mais avant l'Opération .....	77.598.389
Dilution .....	9,11%

### Après exercice des Share Options en circulation et la conversion de la Créance Convertible Kreos et après l'Opération<sup>(2)</sup>

Total des actions à émettre après l'exercice des Share Options en circulation .....	76.857.212
Nouvelles actions à émettre lors de la conversion de la Créance Convertible Kreos...	741.177
Nouvelles actions à émettre dans l'Opération ..	20.162.924
Total des actions en circulation après l'exercice des options sur actions en cours, après la conversion de la Créance Convertible Kreos et après l'Opération .....	97.761.313
Dilution .....	27,86%

Notes:

(1) L'article 2.2. du Contrat de Souscription prévoit que 20.162.924 Nouvelles Actions seront émises.

- (2) Pour les besoins de cette simulation, il est supposé que (i) la totalité des 6.328.687 Share options existants (c'est-à-dire en circulation et devant encore être octroyés) ont été octroyés, sont acquis, sont immédiatement exerçables (quelles que soient leurs modalités) et ont été entièrement exercés avant la réalisation de l'Opération, et (ii) la Créance Convertible Kreos a été entièrement convertie avant la réalisation de l'Opération. Pour le nombre d'actions pouvant être émises lors de l'exercice des Share Options en circulation et de la conversion de la Créance Convertible Kreos, voir la section 8.2.

La simulation présentée ci-dessus démontre que, en supposant l'émission de 20.162.924 Nouvelles actions, les actions existant immédiatement avant l'Opération ne représentent plus 1/70.528.525 du capital mais 1/90.691.449 du capital en résultant. Pour les actions en circulation immédiatement avant l'Opération cela représenterait une dilution de la participation au capital et aux résultats de la Société de 22,23%.

Dans hypothèse où tous les Share Options (en circulation et à émettre, définitivement acquis ou non) seraient également exercées et où le montant total de la Créance Convertible Kreos serait convertie (sur la base des hypothèses exposées ci-dessus à la section 8.2), respectivement 6.328.687 nouvelles actions et 741.177 nouvelles actions auraient été émises en conséquence, chaque action existant immédiatement avant tels exercice et conversion ne représenterait plus 1/70.528.525 du capital mais 1/77.598.389 du capital en résultant (qui représente une dilution de 9,11% des actions en circulation immédiatement avant l'exercice de tous les Share Options existants et la conversion de la Créance Convertible Kreos). En partant du principe que toutes les 20.162.924 Nouvelles Actions émises à l'occasion de l'Opération soient pleinement souscrites, les actions existantes, après exercice de tous les Share Options et la conversion de la Créance Convertible Kreos, ne représenteront plus 1/77.598.389 du capital en résultant mais 1/97.761.313. Pour les 70.528.525 actions qui sont en circulation avant l'exercice de toutes les Share Options et la conversion de la Créance Convertible Kreos et avant l'Opération, l'exercice de toutes les Share Options en circulation suivi de l'Opération représenterait une dilution de la participation au capital et des résultats de la Société de 27,86%.

Le tableau ci-dessous reflète l'impact de l'Opération sur l'évolution du capital.

#### **Evolution du capital <sup>(1)</sup>**

<b>Avant l'Opération</b>	
Capital (en EUR) .....	56.260.102,01
Actions en circulation .....	70.528.525
Pair comptable (en EUR).....	0,7977
 <b>Opération</b>	
Augmentation du capital (en EUR) <sup>(2)</sup> ...	12.738.632,94
Nombre de Nouvelles Actions émises ..	20.162.924
 <b>Après l'Opération</b>	
Capital (en EUR) .....	68.998.734,95
Actions en circulation .....	90.691.449
Pair comptable (en EUR).....	0,7608

Notes:

- (1) Cette simulation ne tient pas compte des Share Options en circulation et des actions à émettre lors de la conversion de la Créance Convertible Kreos.
- (2) Le montant de l'augmentation de capital est calculé en multipliant le nombre de Nouvelles Actions à émettre par le Prix de Souscription

## 8.4 Participation aux capitaux propres nets comptables consolidés

L'évolution des capitaux propres nets comptables consolidés de la Société suite à l'Opération est simulée ci-après. Cette simulation se base sur ce qui suit.

- (a) Les comptes annuels consolidés de la Société pour l'exercice social clôturés le 31 décembre 2019 (qui ont été préparés conformément aux *International Financial Reporting Standards*, adoptés par l'Union européenne ("**IFRS**")) et qui seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale annuelle des actionnaires du 28 mai 2020. Les capitaux propres nets comptables consolidés de la Société au 31 décembre 2019 s'élevaient à EUR 18.277 (000) (soit, \$ 19.724 (000)<sup>2</sup>) ou EUR 0,2591 (arrondi) par action (basé sur 70.528.525 actions en circulation au 31 décembre 2019).
- (b) La simulation ne tient pas compte de tout changement dans les capitaux propres nets depuis le 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 <sup>(1)</sup>

<b>Capitaux propres nets consolidés pour FY 19</b>	
Capitaux propres nets (en milliers d'EUR).....	18.277
Actions en circulation .....	70.528.525
Capitaux propres nets par action (en milliers d'EUR) (arrondi) .....	0,2591
 <u>Opération</u>	
Augmentation des capitaux propres nets (en milliers d'EUR) <sup>(1)</sup> .....	12.738,63
Nombre de Nouvelles Action émises .....	20.162.924
 <u>Après l'Opération</u>	
Capitaux propres nets (en milliers d'EUR) (arrondi) <sup>(2)</sup> .....	31.015,13
Actions en circulation.....	90.691.449
Capitaux propres nets par action (en milliers d'EUR) (arrondi) <sup>(2)</sup> .....	0,3420

Notes:

2

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 14 mai 2020, soit EUR 1,00 pour \$ 1,0792.

- (1) Constitué du montant de l'augmentation de capital et du montant de l'augmentation de la prime d'émission, mais sans tenir compte du fait que la comptabilisation de ce montant peut faire l'objet d'ajustements supplémentaires en vertu des IFRS.
- (2) Sans tenir compte de tout changement dans les capitaux propres nets depuis le 31 décembre 2019 (hormis l'Opération envisagée), ni de l'émission potentielle de nouvelles actions lors de l'exercice des Share Options en circulation ou lors de la conversion de la Créance Convertible Kreos.

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 les capitaux propres nets comptables consolidés de la Société. Notamment, suite à l'Opération, les capitaux propres nets comptables consolidés au 31 décembre 2019 s'élèverait à EUR 0,3420 (arrondi) par action (au lieu de EUR 0,2591 (arrondi) par action).

## 8.5 Dilution financière

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

Le tableau ci-dessous reflète l'impact de l'Opération sur la capitalisation boursière et la dilution financière.

Après la clôture des négociations le jour précédant le jour de ce rapport, soit le 14 mai 2020, la capitalisation boursière de la Société était de EUR 57.974.447,55, sur base d'un prix de clôture de EUR 0,822 par action. Partant du principe qu'après l'Opération, la capitalisation boursière augmente exclusivement avec les fonds levés (soit EUR 12.738.632,94) sur base d'un Prix de Souscription de EUR 0,632 par Nouvelle Action, la nouvelle capitalisation boursière serait alors de EUR 0,7797 (arrondi). Ceci représenterait une dilution financière (théorique) de 5,42% par action.

### Evolution de la capitalisation boursière et dilution financière

<b>Avant l'Opération<sup>(1)</sup></b>	
Capitalisation boursière (en EUR).....	57.974.447,55
Actions en circulation.....	70.528.525
Capitalisation boursière par action (en EUR) ..	0,8220
<b>Opération<sup>(2)</sup></b>	
Fonds levés (en EUR).....	12.738.632,94
Nombre de Nouvelles Actions émises .....	20.162.924
<b>Après l'Opération<sup>(1)</sup></b>	
Capitalisation boursière (en EUR).....	70.713.080,49
Actions en circulation.....	90.691.449
Capitalisation boursière par action (en EUR) (arrondi).....	0,7797

**Dilution** ..... 5,42%

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 et lors de la conversion de la Créance Convertible Kreos.
- (2) Le Contrat de Souscription prévoit que 20.162.924 Nouvelles Actions seront émises à un Prix de Souscription de EUR 0,631785 par Nouvelle Action. Par conséquent, le montant total des fonds levés sera égal à EUR 12.738.632,94.

## 8.6 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. EFFET DE L'OPERATION SUR LA PARTICIPATION DES SOUSCRIPTEURS

A l'issue de l'Opération, les Souscripteurs détiendront les nombres d'actions suivants dans la Société:

Souscripteur	Nombre d'actions	% sur une base non diluée <sup>(1)</sup>	% sur une base entièrement diluée <sup>(2)</sup>
MVM V LP	19.755.592,00	21,78%	20,36%
MVM GP (No. 5) LP	407.332,00	0,45%	0,42%

Notes:

- (1) Sur la base d'un nombre total d'actions égal à la somme des 70.528.525 actions existantes de la Société et des 20.162.924 Nouvelles Actions.
- (2) Sur la base d'un nombre total d'actions égal à la somme des 70.528.525 actions existantes de la Société, des 20.162.924 Nouvelles Actions et des 6.328.687 nouvelles actions à émettre lors de l'exercice de tous les Share Options en circulation, mais sans tenir compte des 741.177 nouvelles actions à émettre lors de la conversion de la Créance Convertible Kreos (voir section 8.2 ci-dessus).

\* \* \*

