



MDXHEALTH SA

Rapport du commissaire pour autant que de besoin et applicable conformément à l'article 7:198 *juncto* les articles 7:179 et 7:197 du Code des sociétés et des associations

1. Mission

Conformément à l'article 7:198 *juncto* les articles 7:179 et 7:197 du Code des sociétés et des associations (ci-après « CSA »), nous avons été nommés par l'organe d'administration de MDXHEALTH SA (ci-après « la Société ») par lettre de mission du 23 janvier 2023 afin de faire, pour autant que de besoin et applicable, rapport sur le rapport de l'organe d'administration relatif à une augmentation de capital par apport en nature.

Article 7:198 CSA est libellé comme suit :

« Les statuts peuvent conférer, selon le cas, au conseil d'administration, à l'administrateur unique ou au conseil de surveillance le pouvoir d'augmenter en une ou plusieurs fois le capital souscrit à concurrence d'un montant déterminé qui, pour les sociétés cotées, ne peut être supérieur au montant dudit capital.

Dans les mêmes conditions, les statuts peuvent conférer à l'organe d'administration le pouvoir d'émettre des obligations convertibles ou des droits de souscription.

(...) Si l'augmentation de capital par apport en nature a lieu en application de la procédure prévue à l'article 7:197, § 2, un avis indiquant la date à laquelle la décision d'augmenter le capital a été prise et contenant les éléments mentionnés dans l'article 7:197, § 3, est déposé et publié conformément aux articles 2:8 et 2:14, 4°, avant la réalisation de l'apport en nature. Dans ce cas, la déclaration visée à l'article 7:197, § 3, doit uniquement attester qu'aucune circonstance particulière nouvelle n'est survenue depuis la publication de l'avis mentionné ci-dessus. »

Article 7:179 §1 CSA est libellé comme suit :

« L'organe d'administration rédige un rapport sur l'opération, qui justifie spécialement le prix d'émission et décrit les conséquences de l'opération sur les droits patrimoniaux et les droits sociaux des actionnaires.

Le commissaire ou, lorsqu'il n'y a pas de commissaire, le réviseur d'entreprises ou l'expert-comptable externe désigné par l'organe d'administration, établit un rapport dans lequel il évalue si les données financières et comptables contenues dans le rapport de l'organe d'administration sont fidèles et suffisantes dans tous leurs aspects significatifs pour éclairer l'assemblée générale appelée à voter sur cette proposition.

Ces rapports sont déposés et publiés conformément aux articles 2:8 et 2:14, 4°. Ils sont annoncés dans l'ordre du jour. Une copie peut en être obtenue conformément à l'article 7:132.

En l'absence de rapport de l'organe d'administration ou de rapport du commissaire, du réviseur d'entreprises ou de l'expert-comptable externe contenant l'évaluation visée à l'alinéa 3, la décision de l'assemblée générale est nulle. »

Article 7:197 §1 CSA est libellé comme suit :

« Au cas où l'augmentation de capital comporte des apports en nature, l'organe d'administration expose dans le rapport visé à l'article 7:179, § 1er, alinéa 1er, l'intérêt que l'apport présente pour la société. Le rapport comporte une description de chaque apport et en donne une évaluation motivée. Il indique quelle est la rémunération attribuée en contrepartie de l'apport.

L'organe d'administration communique ce rapport en projet au commissaire ou, lorsqu'il n'y a pas de commissaire, au réviseur d'entreprises désigné par l'organe d'administration. Le commissaire ou, lorsqu'il n'y a pas de commissaire, un réviseur d'entreprises désigné par l'organe d'administration, examine dans le rapport visé à l'article 7:179, § 1er, alinéa 2, la description faite par l'organe d'administration de chaque apport en nature, l'évaluation adoptée et les modes d'évaluation appliqués. Le rapport indique si les valeurs auxquelles conduisent ces modes d'évaluation correspondent au moins au nombre et à la valeur nominale ou, à défaut de valeur nominale, au pair comptable et, le cas échéant, à la prime d'émission des actions à émettre en contrepartie. Le rapport indique quelle est la rémunération réelle attribuée en contrepartie des apports.

Dans son rapport, auquel est joint le rapport du commissaire ou du réviseur d'entreprises, l'organe d'administration indique, le cas échéant, les raisons pour lesquelles il s'écarte des conclusions de ce dernier rapport.

Les rapports précités sont déposés et publiés conformément aux articles 2:8 et 2:14, 4°. Ils sont annoncés dans l'ordre du jour. Une copie peut en être obtenue conformément à l'article 7:132.

En cas d'absence de la description et de la justification par l'organe d'administration, visée à l'alinéa 1er, ou de l'évaluation et de la déclaration par le commissaire ou le réviseur d'entreprises, visée à l'alinéa 2, la décision de l'assemblée générale est nulle »

Notre mission ne consiste pas à se prononcer sur le caractère approprié ou opportun de l'opération, ni sur l'évaluation de la rémunération attribuée en contrepartie de l'apport, ni sur le caractère légitime et équitable de cette opération ("no fairness opinion").

Nous avons exécuté notre mission conformément à la Norme relative à la mission du réviseur d'entreprises dans le cadre d'un apport en nature et d'un quasi-apport de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises du 26 mai 2021.

L'apport en nature étant accompagné d'une émission d'actions, nous avons également été désignés conformément à l'article 7:179 afin de faire rapport sur le fait que les données financières et comptables contenues dans le rapport de l'organe d'administration sont fidèles et suffisantes dans tous leurs aspects significatifs pour éclairer les actionnaires, sachant quand même que vu l'application de l'article 7:177 il n'y aura pas d'assemblée générale appelée à voter pour cette proposition.

2. Identification de l'opération

2.1. Identification de la société bénéficiaire de l'apport

La Société a été constituée le 10 janvier 2003 par acte passé devant le notaire Jean-Philippe Lagae à Bruxelles publié aux annexes du Moniteur belge du 23 janvier 2003 sous le numéro 03010994.

Les statuts ont été modifiés pour la dernière fois le 11 août 2022 par acte passé devant le notaire Stijn Raes à Gent publié aux annexes du Moniteur belge du 22 août 2022 sous le numéro 22352794.

Le siège de la Société a été établi à Rue d'Abhooz 31, 4040 Herstal.

La Société est inscrite à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro d'entreprise 0479.292.440.

2.2. Identification de l'opération

Comme décrit dans le projet de rapport de l'organe d'administration de la Société, il est proposé d'augmenter le capital de la Société dans le cadre du capital autorisé, pour un montant maximum de EUR 55.000.000,00, soit, à des fins d'illustration, USD 59.829.000,00, le montant en dollars américains ayant été converti en euros au taux de change publié par la Banque Centrale Européenne le 25 janvier 2023, soit EUR 1,00 pour USD 1,0878, (incluant une prime d'émission, le cas échéant) 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*) ou *American Depositary Shares* ("ADSs"), en relation avec la proposition d'émettre des nouvelles actions (« l'Opération »). La totalité des nouvelles actions seront représentées par des ADSs (sur la base d'un ratio d'une ADS pour 10 nouvelles actions), lesquelles doivent être admises à la cotation sur le Nasdaq Capital Market. Les nouvelles actions, représentées par des ADSs, seront offertes (i) par le biais d'une offre publique aux investisseurs privés et institutionnels aux États-Unis, et potentiellement (ii) par le biais de placements privés auprès d'investisseurs qualifiés, professionnels, institutionnels et autres, le cas échéant, dans des pays et des juridictions autres que les États-Unis, conformément aux lois et règlements applicables en matière de valeurs mobilières.

Les nouvelles actions doivent être souscrites en numéraire. Le prix d'émission des nouvelles actions doit être intégralement libéré au moment de l'émission des nouvelles actions. Dans le cadre de l'Opération, le prix final de souscription des ADSs sera exprimé en dollars américains ("USD"). A cette fin, il sera possible, au moment de l'émission des actions, de payer (en tout ou en partie) le prix d'émission des nouvelles actions ou ADSs, au moyen d'un paiement des montants concernés en USD. Cependant, étant donné que le capital de la Société est exprimé en euro ("EUR") dans les statuts de la Société, dans le cas où le prix d'émission des nouvelles actions ou ADSs est payé en USD, la valeur des montants payés en USD, le prix d'émission des nouvelles actions à émettre ainsi que l'allocation du prix d'émission (en tant que capital et prime d'émission, le cas échéant) seront exprimés en EUR, pour les besoins de l'augmentation de capital et de la modification des statuts de la Société.

Techniquement, le paiement du prix d'émission des nouvelles actions (en tout ou en partie) en USD pourrait aussi être qualifié d'apport en nature (au lieu d'un apport en numéraire), parce que le capital de la Société est actuellement exprimé en EUR. Par conséquent, pour autant que de besoin et applicable, conformément à l'article 7:198 *juncto* les articles 7:179 et 7:197 du Code des Sociétés et des Associations, le conseil d'administration fournit également dans son projet de rapport une justification de l'intérêt de l'apport en nature, une description de l'apport et une évaluation motivée, ainsi que la rémunération accordée pour l'apport.

Pour des information plus détaillées sur l'Opération proposée, nous faisons référence au projet de rapport du conseil d'administration préparé conformément à l'article 7:198 *juncto* les articles 7:179, 7 :191 et (pour autant besoin) 7:197 du Code des Sociétés et des Associations, mis en annexe de ce rapport, qui contient également 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.

Ce présent rapport doit être lu conjointement avec notre rapport en conformité avec l'article 7:198 *juncto* les articles 7:179 et 7:191 du Code des Sociétés et des Associations et le (projet du) rapport préparé par le conseil d'administration conformément à l'article 7:198 *juncto* les articles 7:179, 7:191 et, pour autant que de besoin et applicable, 7:197 du Code des sociétés et des associations.

3. Rémunération réelle attribuée en contrepartie de l'apport

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, avec un montant maximal de EUR 55.000.000,00 (soit, à des fins d'illustration, USD 59.829.000,00) (incluant une prime d'émission, le cas échéant), par l'émission de nouvelles actions représentées par des ADSs le cas échéant, dont le nombre maximum et le prix d'émission restent à déterminer comme décrit dans le projet du rapport du conseil d'administration.

Le prix d'émission des nouvelles actions (représentant le capital de la Société pour le montant égal au pair comptable plus la prime d'émission, le cas échéant) sera déterminé par le conseil d'administration ou le Comité de Placement, par négociation/en consultation avec les Underwriters, sur la base des résultats de la procédure de constitution d'un livre d'ordres qui est à organiser par les Underwriters dans le contexte de l'Opération. Pour déterminer le prix d'émission, le conseil d'administration ou le Comité de Placement peut, sans y être obligé, utiliser une fourchette de prix qui sera déterminée avant le début de l'Opération. Pendant le processus de constitution d'un livre d'ordres, les investisseurs intéressés peuvent indiquer aux Underwriters leur intérêt à souscrire aux nouvelles actions ou ADSs, ainsi que le nombre d'actions ou ADSs, le prix d'émission et potentiellement d'autres conditions auxquelles ils sont disposés à souscrire aux nouvelles actions ou ADSs.

Pour déterminer le prix d'émission, le conseil d'administration ou le Comité de Placement peut prendre en compte les ordres qui ont été soumis au cours de la procédure de constitution du livre d'ordres, en prenant en considération plusieurs éléments quantitatifs et qualitatifs qui seront jugés pertinents par le conseil d'administration ou le Comité de Placement, y compris, mais sans s'y limiter, les montants ou le nombre de nouvelles actions ou ADSs pour lesquelles des souscriptions ont été reçues, le nombre, le type et la qualité des investisseurs, le prix et les autres conditions attachées à ces souscriptions, ainsi que les circonstances du marché à ce moment-là.

Il est également noté que le prix d'émission final des nouvelles actions ou ADSs peut en fin de compte représenter une réduction par rapport au cours d'actions ou ADSs de la Société sur le marché réglementé d'Euronext Brussels ou le Nasdaq Capital Market le jour de la décision d'augmenter le capital de la Société ou le jour de la réalisation de l'augmentation de capital concernée. Cependant, le prix d'émission sera le résultat d'une constitution d'un livre d'ordres, tel que susmentionné, et les réductions potentielles, s'il y en a, sont surpassées par les conséquences indésirables de ne pas avoir les moyens financiers de financer les activités de la Société si la Société n'est pas en mesure de lever des nouveaux fonds pour supporter son activité et sa continuité. En outre, une telle réduction ne serait pas rare et refléterait, 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 et ADSs de la Société, nonobstant la négociation des actions et ADSs de la Société sur le marché réglementé d'Euronext Brussels et le Nasdaq Capital Market, respectivement. Enfin, le conseil d'administration souligne qu'en raisons de facteurs macro-économiques, tels que notamment la hausse des taux d'intérêt, la situation géopolitique en Europe de l'Est et la baisse générale de la confiance des investisseurs au cours des derniers mois, les marchés des capitaux ont été volatils. Le prix du marché de nombreux instruments financiers cotés en bourse a subi des baisses significatives, et un certain nombre de sources de financement auparavant disponibles, en particulier pour les sociétés actives dans le domaine des sciences de la vie, ne le sont plus ou seulement à des conditions moins intéressantes.

Par conséquent, compte tenu de tout ce qui précède, la procédure de constitution d'un livre d'ordres susmentionnée constitue donc, selon l'avis du conseil d'administration, une méthode équitable et objective sur base de laquelle un prix d'émission justifié peut être déterminé par le biais d'un processus concurrentiel et sans lien de dépendance avec les investisseurs concernés.

L'organe d'administration indique au paragraphes 5 et 8 du rapport de l'organe d'administration la description justification prix d'émission et description des conséquences de l'opération sur les droits patrimoniaux et à paragraphe 3.5 des droits attachés aux nouvelles actions.

Toutes les nouvelles actions à émettre dans le cadre de l'augmentation de capital auront les mêmes droits et avantages, et seront à tous égards pari passu, y compris en ce qui concerne les droits aux dividendes et aux distributions, avec les actions existantes et en circulation de la Société au moment de leur émission, et auront droit aux dividendes et distributions pour lesquelles la date d'enregistrement ou la date d'échéance tombe à, ou après la date d'émission des nouvelles actions.

4. Conclusions du commissaire

Conformément à l'article 7:198 du CSA *juncto* les articles 7:179 et 7:197 du CSA nous présentons notre conclusion dans le cadre de notre mission de commissaire pour laquelle nous avons été désignés par lettre de mission du 23 janvier 2023.

Nous avons exécuté notre mission conformément à la Norme relative à la mission du réviseur d'entreprises dans le cadre d'un apport en nature et d'un quasi-apport de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Nos responsabilités en vertu de cette norme sont décrites ci-dessous dans la section « Responsabilités du commissaire relative à l'apport en nature et à l'émission d'actions ».

Concernant l'apport en nature

Conformément à l'article 7:197 CSA, nous avons examiné ci-dessus dans ce rapport, les aspects décrits ci-dessous, tels qu'ils figurent dans le projet du rapport spécial de l'organe d'administration et nous n'avons aucune constatation significative à signaler concernant :

- la description des biens à apporter ;
- l'évaluation appliquée ;
- les modes d'évaluation utilisés à cet effet.

Nous concluons également que les modes d'évaluation appliqués pour l'apport en nature conduisent à la valeur de l'apport et cette dernière correspond au moins au nombre et à la valeur nominale ou, à défaut de valeur nominale, au pair comptable et à la prime d'émission, le cas échéant, des actions à émettre en contrepartie.

Le prix d'émission des nouvelles actions (représentant le capital de la Société pour le montant égal au pair comptable plus la prime d'émission, le cas échéant) sera déterminé par le conseil d'administration ou le Comité de Placement, par négociation/en consultation avec les Underwriters, sur la base des résultats de la procédure de constitution d'un livre d'ordres susmentionnée qui est à organiser par les Underwriters dans le contexte de l'Opération. Pour déterminer le prix d'émission, le conseil d'administration ou le Comité de Placement peut, sans y être obligé, utiliser une fourchette de prix qui sera déterminée avant le début de l'Opération. Pendant le processus de constitution d'un livre d'ordres, les investisseurs intéressés peuvent indiquer aux Underwriters leur intérêt à souscrire aux nouvelles actions ou ADSs, ainsi que le nombre d'actions ou ADSs, le prix d'émission et potentiellement d'autres conditions auxquelles ils sont disposés à souscrire aux nouvelles actions ou ADSs.

La rémunération réelle consiste en nouvelles actions, à délivrer sous la forme de American Depositary Shares (« ADSs ») de la Société, dont le nombre maximum et le prix d'émission restent à déterminer comme décrit dans le projet du rapport du conseil d'administration.

Toutes les nouvelles actions à émettre dans le cadre de l'augmentation de capital auront les mêmes droits et avantages, et seront à tous égards pari passu, y compris en ce qui concerne les droits aux dividendes et aux distributions, avec les actions existantes et en circulation de la Société au moment de leur émission, et auront droit aux dividendes et distributions pour lesquelles la date d'enregistrement ou la date d'échéance tombe à, ou après la date d'émission des nouvelles actions.

Concernant l'émission d'actions

Sur la base de notre examen évaluation des données comptables et financières contenues dans le rapport spécial de l'organe d'administration, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que ces données, qui comprennent la justification du prix d'émission et les conséquences sur les droits patrimoniaux et les droits sociaux des actionnaires, ne sont pas fidèles et suffisantes dans tous leurs aspects significatifs pour éclairer les actionnaires, sachant quand même que vu l'application de l'article 7:177 il n'y aura pas d'assemblée générale appelée à voter pour cette proposition.

Les hypothèses retenues sous-jacentes aux informations financières prospectives sont susceptibles de différer des réalisations, puisque des événements anticipés ne se produisent souvent pas comme prévu, et l'écart pourrait être significatif.

No fairness opinion

Conformément à l'article 7:197 et l'article 7:179 CSA, notre mission ne consiste pas à se prononcer sur le caractère approprié ou opportun de l'opération, ni sur le caractère légitime et équitable de cette opération ("no fairness opinion").

Responsabilité de l'organe d'administration relative à

- *l'apport en nature*
L'organe d'administration est responsable :
 - d'exposer l'intérêt que l'apport présente pour la société ;
 - de la description et de l'évaluation motivée de chaque apport en nature ;
 - de mentionner la rémunération attribuée en contrepartie.
- *l'émission d'actions*
L'organe d'administration est responsable de :
 - la justification du prix d'émission ; et
 - la description des conséquences de l'opération sur les droits patrimoniaux et les droits sociaux des actionnaires.

Responsabilité du commissaire relative à

- *l'apport en nature*
Le commissaire est responsable :
 - d'examiner la description fournie par l'organe d'administration de chaque apport en nature ;
 - d'examiner l'évaluation adoptée et les modes d'évaluation appliqués à cet effet ;
 - d'indiquer si les valeurs auxquelles conduisent ces modes d'évaluation correspondent au moins au nombre et à la valeur nominale ou, à défaut de valeur nominale, au pair comptable des actions à émettre en contrepartie ;
 - de mentionner la rémunération réelle attribuée en contrepartie de l'apport.

- *l'émission d'actions*

Le commissaire est responsable de formuler une conclusion sur le fait de savoir si :

- les données comptables et financières - contenues dans le rapport spécial de l'organe d'administration qui comprend la justification du prix d'émission et les conséquences sur les droits patrimoniaux et les droits sociaux des actionnaires - sont fidèles et suffisantes dans tous leurs aspects significatifs pour éclairer les actionnaires, sachant quand même que vu l'application de l'article 7:177 il n'y aura pas d'assemblée générale appelée à voter pour cette proposition.

Limitation à l'utilisation de ce rapport

Ce rapport a été établi, pour autant que de besoin et applicable, en vertu de l'article 7:198 *juncto* les articles 7:197 et 7:179 CSA dans le cadre de l'augmentation de capital de la Société pour un montant maximal de EUR 55.000.000,00 (soit, à des fins d'illustration, USD 59.829.000,00) (incluant une prime d'émission, le cas échéant), dans le cadre du capital autorisé, par l'émission de nouvelles actions représentées par des ADSs le cas échéant, dont le nombre maximum et le prix d'émission restent à déterminer comme décrit dans le projet du rapport du conseil d'administration. Il ne peut être utilisé à d'autres fins.

Zaventem, le 26 janvier 2023

/s/ Bert Kegels

BDO Réviseurs d'Entreprises SRL
Commissaire_
Représentée par Bert Kegels

Annexe: projet de rapport du conseil d'administration