

SEQUANA MEDICAL

Naamloze vennootschap

Zetel: "AA Tower", Technologiepark 122, 9052 Gent, België
BTW BE 0707.821.866 Rechtspersonenregister Gent, afdeling Gent

VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR OVEREENKOMSTIG ARTIKEL 7:198 *JUNCTO* ARTIKELN 7:179 EN 7:191 VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN EN VERENIGINGEN

1. INLEIDING

Dit verslag werd door de raad van bestuur van Sequana Medical NV (de "**Vennootschap**") opgesteld overeenkomstig artikel 7:198 *juncto* artikelen 7:179 en 7:191 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen (zoals hieronder gedefinieerd) en heeft betrekking op het voorstel van de raad van bestuur om het kapitaal van de Vennootschap te verhogen in geld in het kader van het toegestaan kapitaal met een maximumbedrag van EUR 25.000.000,00 (inclusief uitgiftepremie) door de uitgifte van nieuwe aandelen, waarvan het maximumaantal en de uitgifteprijs nog moeten worden bepaald, en om, in het belang van de Vennootschap, het wettelijk voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders van de Vennootschap en, voor zoveel als nodig, van de bestaande houders van inschrijvingsrechten (aandelenopties) van de Vennootschap, op te heffen, in verband met de voorgestelde uitgifte van nieuwe aandelen, die worden aangeboden via een private plaatsing, middels een versnelde orderboekprocedure, aan een brede groep van op heden nog niet geïdentificeerde Belgische en buitenlandse institutionele, gekwalificeerde, professionele en/of andere investeerders (met inbegrip van, onder voorbehoud van toepasselijke effectenwetgeving en regelgeving, natuurlijke personen, en met dien verstande dat, enkel met betrekking tot investeerders andere dan gekwalificeerde beleggers in de lidstaten van de Europese Unie (zoals gedefinieerd in Verordening (EU) 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de verhandeling op een gereguleerde markt worden toegelaten en tot intrekking van Richtlijn 2003/71/EG, zoals gewijzigd (de "**EU Prospectusverordening**")) en gekwalificeerde beleggers in het Verenigd Koninkrijk (zoals gedefinieerd in de EU Prospectusverordening en de gedelegeerde handelingen, uitvoeringshandelingen en technische normen in het kader daarvan, zoals dergelijke wetgeving deel uitmaakt van het gehandhaafde EU-recht zoals gedefinieerd in de EU (Withdrawal) Act 2018, zoals gewijzigd (de "**VK Prospectusverordening**")) in België, het minimumbedrag van de investering per investeerder ten minste EUR 100.000 zal bedragen), binnen en buiten België (met inbegrip van "*Qualified Institutional Buyers*" (QIBs) in de Verenigde Staten), op basis van de toepasselijke vrijstellingen voor private plaatsingen (de "**Transactie**").

Overeenkomstig artikel 7:198 *juncto* artikel 7:179 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen, geeft de raad van bestuur in dit verslag een verantwoording van de voorgestelde Transactie, met name een verantwoording van de voorgestelde uitgifteprijs van de uit te geven nieuwe aandelen en een beschrijving van de gevolgen van de voorgestelde Transactie voor de vermogens- en lidmaatschapsrechten van de aandeelhouders van de Vennootschap.

Overeenkomstig artikel 7:198 *juncto* artikel 7:191 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen, geeft de raad van bestuur in dit verslag ook een verantwoording voor de opheffing van het wettelijk voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders van de Vennootschap en, voor zoveel als nodig, van de bestaande houders van inschrijvingsrechten (aandelenopties) van de Vennootschap, in verband met de voorgestelde verhoging van het kapitaal in het kader van de

Vennootschap en, en een beschrijving van de gevolgen hiervan voor de vermogens- en lidmaatschapsrechten van de aandeelhouders.

De raad van bestuur merkt in het bijzonder op dat het wettelijk voorkeurrecht niet wordt opgeheven ten gunste van één of meer bepaalde personen, zoals bedoeld in artikel 7:193 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen.

Dit verslag moet samen worden gelezen met het verslag opgemaakt overeenkomstig artikel 7:198 *juncto* artikelen 7:179 en 7:191 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen door de commissaris van de Vennootschap, PwC Bedrijfsrevisoren BV, een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Belgisch recht, met zetel te Woluwe Garden, Woluwedal 18, 1932 Sint-Stevens-Woluwe, België, vertegenwoordigd door de heer Peter D'hondt, bedrijfsrevisor.

Dit verslag werd opgemaakt overeenkomstig het Wetboek van vennootschappen en verenigingen van 23 maart 2019 (zoals gewijzigd) (het "**Wetboek van vennootschappen en verenigingen**").

2. TOEGESTAAN KAPITAAL

Krachtens het besluit van de buitengewone algemene aandeelhoudersvergadering van de Vennootschap gehouden op 18 januari 2019, zoals gepubliceerd middels uittreksel in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad van 15 februari 2019 onder nummer 19024057, werd aan de raad van bestuur van de Vennootschap bepaalde bevoegdheden toegekend om het kapitaal van de Vennootschap te verhogen in het kader van het toegestaan kapitaal. De bevoegdheden onder het toegestaan kapitaal zijn uiteengezet in artikel 8 van de statuten van de Vennootschap.

Krachtens de machtiging toegekend door de buitengewone algemene aandeelhoudersvergadering werd de raad van bestuur gemachtigd om het kapitaal van de Vennootschap te verhogen in één of meerdere transacties voor een maximumbedrag van EUR 1.306.939,52 (exclusief uitgiftepremie, in voorkomend geval). Deze machtiging is geldig voor een periode van vijf jaar vanaf 15 februari 2019.

De kapitaalverhogingen die overeenkomstig de voormelde machtiging kunnen worden doorgevoerd, kunnen plaatsvinden door middel van inbrengen in geld of in natura, door omzetting van reserves, zowel beschikbare als onbeschikbare, en uitgiftepremies, al dan niet met uitgifte van nieuwe aandelen met of zonder stemrecht die van de door de raad van bestuur vast te stellen rechten genieten. De raad van bestuur mag deze machtiging ook gebruiken om converteerbare obligaties of inschrijvingsrechten (aandelenopties), obligaties met inschrijvingsrechten of andere effecten uit te geven.

De raad van bestuur is gemachtigd, bij uitoefening van haar bevoegdheden in het kader van het toegestaan kapitaal, om de voorkeurrechten van de aandeelhouders in het belang van de Vennootschap te beperken of te heffen. Deze beperking of opheffing van de voorkeurrechten kan eveneens gebeuren ten gunste van personeelsleden van de Vennootschap of van haar dochtervennootschappen of ten gunste van één of meer bepaalde personen, andere dan personeelsleden van de Vennootschap of van haar dochtervennootschappen.

Tot op heden, heeft de raad van bestuur zijn bevoegdheden onder het toegestaan kapitaal aangewend op 27 januari 2020 door de uitgifte van 3.166.666 nieuwe aandelen voor een totaalbedrag van EUR 328.066,60 (exclusief uitgiftepremie). Bijgevolg heeft de raad van bestuur nog steeds de bevoegdheid onder het toegestaan kapitaal om het kapitaal van de Vennootschap te verhogen met een totaalbedrag van EUR 978.872,92 (exclusief uitgiftepremie, in voorkomend geval).

3. VOORGESTELDE TRANSACTIE

3.1. Structuur van de Transactie

Overeenkomstig artikel 8 van de statuten van de Vennootschap beoogt de raad van bestuur het kapitaal van de Vennootschap te verhogen in het kader van het toegestaan kapitaal middels een inbreng in geld van een maximumbedrag van EUR 25.000.000,00 (inclusief uitgiftepremie) door de uitgifte van nieuwe aandelen, waarvan het maximumaantal en de uitgifteprijs nog moeten worden bepaald.

De nieuwe aandelen zullen worden aangeboden via een private plaatsing middels een versnelde orderboekprocedure, zoals hieronder in paragraaf 3.2 nader wordt toegelicht. Indien niet wordt ingeschreven op alle aangeboden nieuwe aandelen, kan de voorgestelde kapitaalverhoging niettemin worden voltooid ten belope van alle of een deel van de inschrijvingen die de Vennootschap zal hebben ontvangen en aanvaard tegen de toepasselijke uitgifteprijs, te bepalen zoals hieronder verder uiteengezet, en op voorwaarde dat de raad van bestuur, of het plaatsingscomité dat door de raad van bestuur zal worden aangesteld (het "**Plaatsingscomité**"), daartoe besluit. De raad van bestuur of het Plaatsingscomité zal ook de bevoegdheid hebben om initieel slechts een aantal aangeboden aandelen aan te bieden dat lager is dan het maximumaantal nieuwe aandelen dat kan worden aangeboden op basis van het voorgaande. Bovendien kan ook worden voorzien dat investeerders die zich ertoe hebben verbonden om een inschrijvingsorder in te dienen bij de Underwriters en waaraan uiteindelijk nieuwe aandelen zullen worden toegekend (in voorkomend geval), de mogelijkheid zullen hebben om rechtstreeks in te schrijven op de nieuwe aandelen op het moment van de voltooiing van het aanbod.

Zelfs indien op alle aangeboden nieuwe aandelen wordt ingeschreven, dan kan de kapitaalverhoging worden voltooid door de uitgifte van minder aandelen dan het aantal inschrijvingen ontvangen door de Vennootschap aan de toepasselijke uitgifteprijs, welke zal worden bepaald zoals hieronder uiteengezet en op voorwaarde dat de raad van bestuur of het Plaatsingscomité daartoe besluit. De raad van bestuur of het Plaatsingscomité mogen eveneens, voor alle duidelijkheid, besluiten om de voorgenomen kapitaalverhoging niet te voltooien, zelfs indien op alle of een deel van de aangeboden nieuwe aandelen wordt ingeschreven.

De inschrijvingsperiode zal ten vroegste aanvatten op de dag van de vergadering van de raad van bestuur waarin de voorgestelde kapitaalverhoging wordt goedgekeurd en zal ten laatste eindigen dertig (30) dagen na de opening van de inschrijvingsperiode. De raad van bestuur of het Plaatsingscomité zijn niettemin gemachtigd om het kapitaal van de Vennootschap reeds te verhogen op ieder moment tijdens de inschrijvingsperiode ten belope van de inschrijvingen die de Vennootschap op dat ogenblik reeds zal hebben ontvangen en aanvaard. De raad van bestuur of het Plaatsingscomité is eveneens gemachtigd om de inschrijvingsperiode te verlengen of in te korten en/of de inschrijvingsperiode voortijdig te beëindigen, naar eigen goeddunken, zelfs indien op de aangeboden nieuwe aandelen niet of slechts gedeeltelijk werd ingeschreven.

3.2. Opheffing van het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders

In het kader van de voorgestelde kapitaalverhoging stelt de raad van bestuur voor om het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders van de Vennootschap en, voor zoveel als nodig, van de bestaande houders van inschrijvingsrechten (aandelenopties) van de Vennootschap, op te heffen overeenkomstig artikel 7:198 *juncto* artikel 7:191 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen, teneinde KBC Securities NV ("**KBC Securities**"), Van Lanschot Kempen Wealth Management N.V. ("**Kempen & Co**"), en samen met KBC Securities, de "**Joint Global Coordinators**") en Belfius Bank NV/SA (die samenwerkt met haar onderaannemer Kepler Cheuvreux S.A.) ("**Belfius**"), en samen met de Joint Global Coordinators, de "**Underwriters**") in verband met de voorgestelde Transactie (de "**Engagement Letter**") toe te laten om de nieuwe aandelen aan te bieden aan een brede groep

van op heden nog niet geïdentificeerde Belgische en buitenlandse institutionele, gekwalificeerde, professionele en/of andere investeerders (met inbegrip van, onder voorbehoud van toepasselijke effectenwetgeving en regelgeving, natuurlijke personen, en met dien verstande dat, enkel met betrekking tot investeerders andere dan gekwalificeerde beleggers in de lidstaten van de Europese Unie (zoals gedefinieerd in de EU Prospectusverordening) en gekwalificeerde beleggers in het Verenigd Koninkrijk (zoals gedefinieerd in de VK Prospectusverordening) in België, het minimumbedrag van de investering per investeerder ten minste EUR 100.000 zal bedragen), binnen en buiten België (met inbegrip van "*Qualified Institutional Buyers*" (QIBs) in de Verenigde Staten), op basis van toepasselijke vrijstellingen voor private plaatsingen, in het kader van een private plaatsing middels een versnelde orderboekprocedure.

Geen enkele belegger heeft een verbintenis of engagement van de Vennootschap of de Underwriters ontvangen met betrekking tot de toekenning van de nieuwe aandelen voorafgaand aan de afsluiting van de orderboekprocedure.

3.3. Uitgifteprijs van de nieuwe aandelen

Aan de Underwriters zal door de Vennootschap de opdracht worden gegeven om over te gaan tot een zogenaamde versnelde orderboekprocedure met een brede groep van op heden nog niet geïdentificeerde Belgische en buitenlandse institutionele, gekwalificeerde, professionele en/of andere investeerders (met inbegrip van, onder voorbehoud van toepasselijke effectenwetgeving en regelgeving, natuurlijke personen en met dien verstande dat, enkel met betrekking tot investeerders andere dan gekwalificeerde beleggers in de lidstaten van de Europese Unie (zoals gedefinieerd in de EU Prospectusverordening) en gekwalificeerde beleggers in het Verenigd Koninkrijk (zoals gedefinieerd in de VK Prospectusverordening) in België, het minimumbedrag van de investering per investeerder ten minste EUR 100.000 zal bedragen), binnen en buiten België (met inbegrip van "*Qualified Institutional Buyers*" (QIBs) in de Verenigde Staten), op basis van toepasselijke vrijstellingen voor private plaatsingen, die tijdens de inschrijvingsperiode door de Underwriters dienen te worden gecontacteerd teneinde te vragen naar hun interesse om in te schrijven op aandelen uit te geven door de Vennootschap in het kader van de Transactie.

De raad van bestuur of het Plaatsingscomité zal het bedrag van de uitgiftepremie, in voorkomend geval, bepalen in overleg met de Underwriters en zal vervolgens de finale uitgifteprijs (bestaande uit het kapitaal, ten belope van de fractiewaarde vermeerderd met uitgiftepremie, in voorkomend geval), onder meer rekening houdend met de resultaten van de hierboven vermelde versnelde orderboekprocedure.

De uitgifteprijs zal geboekt worden als kapitaal. Evenwel, het saldo van de uitgifteprijs van de nieuwe aandelen dat de fractiewaarde van de bestaande aandelen van de Vennootschap (zijnde EUR 0,1036) overschrijdt, zal worden geboekt als uitgiftepremie, in voorkomend geval. Deze uitgiftepremie zal op een afzonderlijke rekening worden geboekt als eigen vermogen op de passiefzijde van de balans van de Vennootschap en zal worden gevormd door daadwerkelijk betaalde bijdragen in geld ter gelegenheid van de uitgifte van nieuwe aandelen. Deze uitgiftepremies kunnen enkel worden verminderd in uitvoering van een regelmatige beslissing van de Vennootschap overeenkomstig het Wetboek van vennootschappen en verenigingen.

3.4. Toelating tot handel van de nieuwe aandelen

De nieuwe aandelen moeten worden toegelaten tot notering en de verhandeling op de gereguleerde markt van Euronext Brussels. Hiertoe dient de Vennootschap de nodige aanvragen in te dienen en, in voorkomend geval, een noteringsprospectus op te stellen, zoals vereist door de toepasselijke regelgeving, om de notering en de verhandeling op de gereguleerde markt toe te laten na de uitgifte van de nieuwe aandelen.

De Vennootschap is voornemens een aantal aandelen uit te geven dat lager is dan 20% van de momenteel uitstaande gewone aandelen van de Vennootschap die reeds zijn toegelaten tot de notering en de verhandeling op de gereguleerde markt van Euronext Brussels (aan te passen voor de uitoefening, in voorkomend geval, van uitstaande aandelenopties vóór de voltooiing van de Transactie). Bijgevolg kan de Vennootschap, voor de toelating van de nieuwe aandelen tot de notering en de verhandeling op de gereguleerde markt van Euronext Brussels, een beroep doen op de vrijstelling om een prospectus te publiceren zoals uiteengezet in artikel 1(5)(a), van de EU Prospectusverordening. In de mate dat de Vennootschap zou beslissen om een aantal aandelen uit te geven dat hoger is dan 20% van de momenteel uitstaande gewone aandelen van de Vennootschap die reeds zijn toegelaten tot de notering en de verhandeling op de gereguleerde markt van Euronext Brussels (aan te passen voor de uitoefening, in voorkomend geval, van uitstaande aandelenopties vóór de voltooiing van de Transactie), kan het aantal nieuwe aandelen boven deze drempel van 20% enkel worden toegelaten tot de notering en de verhandeling op de gereguleerde markt van Euronext Brussels op voorwaarde dat een noteringsprospectus wordt opgesteld en goedgekeurd in overeenstemming met de EU Prospectusverordening, tenzij een vrijstelling onder de EU Prospectusverordening beschikbaar is.

Hoewel het opstellen van een noteringsprospectus bijkomende kosten en uitgaven met zich zou meebrengen, wordt verwacht dat de mogelijkheid voor de Vennootschap om bijkomende middelen te verwerven door de uitgifte van een groter aantal nieuwe aandelen in de Transactie (in voorkomend geval), de kosten en uitgaven in verband met de opstelling van een noteringsprospectus ruimschoots zouden overtreffen.

3.5. De rechten verbonden aan de nieuwe aandelen

De uit te geven nieuwe aandelen zullen dezelfde rechten en voordelen hebben als, en zullen in alle opzichten dezelfde (*pari passu*) rang hebben, met inbegrip van dividend- en uitkeringsrechten, als de bestaande en uitstaande aandelen van de Vennootschap op het moment van hun uitgifte en zullen recht hebben op dividenden en uitkeringen waarvoor de relevante registratiedatum of vervaldatum op of na de datum van uitgifte van de nieuwe aandelen valt.

4. VERANTWOORDING VAN DE VOORGESTELDE TRANSACTIE

De raad van bestuur is van mening dat de Transactie in het belang is van de Vennootschap omdat de Transactie, indien zij wordt voltooid, de eigenvermogenspositie van de Vennootschap verder zal verbeteren. De Vennootschap heeft momenteel het voornemen om de netto-opbrengsten van de Transactie aan te wenden:

- voor haar lopende studies:
 - POSEIDON, de Noord-Amerikaanse pivotale studie van de **alfapump**® in leveraandoeningen waarvoor verdere tussentijdse resultaten worden verwacht in H1 2021, met de uitlezing van het primaire eindpunt gepland in Q1 2022. De studiekosten worden geschat op ongeveer EUR 11 miljoen, waarvan EUR 2,7 miljoen is uitgegeven tot en met H1 2020;
 - RED DESERT, de studie met herhaalde doses van de **alfapump DSR**® (*Direct Sodium Removal* of Directe Natrium Verwijdering) bij patiënten met diuretica-resistente hartfalen, waarvan de topline resultaten in H1 2021 worden verwacht. De kosten van de studie worden geschat op ongeveer EUR 2,2 miljoen, waarvan EUR 1,0 miljoen is uitgegeven tot en met H1 2020;
- voor het aanvangen van:
 - SAHARA DESERT, de studie om de dosering en de frequentie van de **alfapump DSR**®-therapie te evalueren bij patiënten met gedecompenseerd hartfalen met residuele congestie, die naar verwachting van start zal gaan in

- H1 2021 met tussentijdse resultaten gepland tegen eind 2021. De kosten van de studie worden geschat op ongeveer EUR 2,2 miljoen;
- de ontwikkeling van het gepatenteerd DSR®-infusate, die naar verwachting van start zal gaan in Q1 2021 met een geschatte kostprijs van ongeveer EUR 1,6 miljoen; en
- voor werkkapitaal en andere algemene bedrijfsdoeleinden.

De netto-opbrengst van het Aanbod zal naar verwachting de huidige cash runway van de Vennootschap verlengen van H2 2021 tot Q1 2022.

De voorgestelde Transactie kan de Vennootschap bovendien toelaten om haar imago bij investeerders bijkomend te versterken, zowel op een nationaal als op een internationaal niveau, hetgeen in het belang kan zijn van de verdere ontwikkeling van de activiteiten van de Vennootschap en enige toekomstige kapitaalmarkttransacties.

De Transactie kan de Vennootschap verder toelaten om haar aandeelhoudersstructuur nog verder uit te breiden, zowel op een nationaal als op een internationaal niveau, hetgeen zowel de stabiliteit van de aandeelhoudersstructuur van de Vennootschap alsook de liquiditeit van de aandelen van de Vennootschap verhandeld op de gereguleerde markt van Euronext Brussels kan verbeteren.

Ten slotte begrijpt de raad van bestuur dat er een mogelijkheid bestaat om nieuw eigen vermogen aan te trekken en haar werkkapitaalpositie te versterken. De activiteiten van de Vennootschap zijn kapitaalintensief en vereisen verdere financiering op korte termijn. Met name de aangekondigde tussentijdse resultaten van RED DESERT en POSEIDON ondersteunen het potentieel van, respectievelijk, de **alfapump** DSR®-therapie bij hartfalen en mogelijk andere indicaties, en de **alfapump**® voor behandeling van terugkerende of refractaire ascites als gevolg van levercirrose. De Vennootschap is ook van plan om een verdere klinische studie te voltooien en de ontwikkeling van een eigen DSR®-infusate voort te zetten. Bovendien heeft de uitbraak van het coronavirus (COVID-19) geleid tot aanzienlijke vertragingen in de klinische studies van de Vennootschap, en het coronavirus zou een negatieve invloed kunnen hebben op haar toeleveringsketen en arbeidskrachten, alsook op de macro-economische omstandigheden in het algemeen, wat een negatief effect zou kunnen hebben op haar vermogen om de **alfapump**® en/of de **alfapump** DSR® op de markt te brengen. Indien de Vennootschap niet in staat is om nieuwe bijkomende middelen aan te trekken, om haar *cash runway* te verlengen, kan dit haar continuïteit in het gedrang brengen. Dit zou niet alleen nadelig zijn voor het personeel en de aandeelhouders van de Vennootschap, maar ook voor de patiënten die volgens de Vennootschap baat hebben bij het product van de Vennootschap. Om de hierboven beschreven redenen meent de raad van bestuur dat het in het belang van de Vennootschap, haar aandeelhouders, haar personeel, de patiënten die het product gebruiken en haar andere belanghebbenden is om van deze mogelijkheid om nieuwe middelen te verwerven gebruik te maken.

Om al de bovenstaande redenen is de raad van bestuur van mening dat de Transactie in het belang is van de Vennootschap, haar aandeelhouders en andere belanghebbenden.

5. VERANTWOORDING VAN DE UITGIFTEPRIJS VAN DE NIEUWE AANDELEN

De uitgifteprijs van de nieuwe aandelen (bestaande uit kapitaal ten belope tot de fractiewaarde van de bestaande aandelen van de Vennootschap vermeerderd met uitgiftepremie, in voorkomend geval) zal worden bepaald door de raad van bestuur of het Plaatsingscomité, in overleg met de Underwriters, op basis van de resultaten van de voormelde versnelde orderboekprocedure die door de Underwriters wordt georganiseerd. Gedurende dit proces kunnen geïnteresseerde investeerders hun interesse om in te schrijven op de nieuwe aandelen,

alsook het aantal aandelen en de uitgifteprijs waaraan zij willen inschrijven op de nieuwe aandelen, aangeven aan de Underwriters. Dergelijke orderboekprocedure vormt daarom, naar mening van de raad van bestuur, een faire en objectieve methode op basis waarvan een verantwoorde uitgifteprijs kan worden bepaald door middel van een competitief en op "*arms' length*" basis proces met de betrokken investeerders. Er wordt ook opgemerkt dat het niet onwaarschijnlijk is dat de uitgifteprijs een korting zal inhouden op de prijs van de bestaande aandelen van de Vennootschap zoals die momenteel worden verhandeld. Een dergelijke korting is niet ongewoon en weerspiegelt onder meer de interesse van de investeerders om deel te nemen aan een nieuwe fondsenwerving door de Vennootschap, alsook een compensatie voor de beperkte liquiditeit van de aandelen van de Vennootschap, niettegenstaande de verhandeling van de aandelen van de Vennootschap op de gereguleerde markt van Euronext Brussels. Dit wordt echter gecompenseerd door de negatieve gevolgen van het niet beschikken over voldoende financiële middelen door de Vennootschap om haar activiteiten te financieren indien de Vennootschap niet in staat is om nieuwe middelen te verwerven om haar activiteiten en haar continuïteit te ondersteunen, en de voordelen van de Transactie zoals uiteengezet in artikel 4.

Gezien het voorgaande is de raad van bestuur dan ook van mening dat het mechanisme voor het bepalen van de uitgifteprijs van de nieuwe aandelen voldoende kan worden gerechtvaardigd.

6. VERANTWOORDING VAN DE OPHEFFING VAN HET VOORKEURRECHT

De raad van bestuur stelt voor om de voorgestelde verhoging van het kapitaal van de Vennootschap in het kader van het toegestaan kapitaal en met de uitgifte van de nieuwe aandelen te implementeren zonder voorkeurrecht voor de bestaande aandeelhouders en, voor zoveel als nodig, voor de bestaande houders van inschrijvingsrechten (aandelenopties). De raad van bestuur stelt bijgevolg voor om het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders en, voor zoveel als nodig, van de bestaande houders van inschrijvingsrechten (aandelenopties), op te heffen in verband met de voorgestelde Transactie.

De opheffing van het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders en, voor zover als nodig, voor de houders van inschrijvingsrechten (aandelenopties), laat de Underwriters toe om die nieuwe aandelen rechtstreeks aan te bieden aan een brede groep van op heden nog niet geïdentificeerde Belgische en buitenlandse institutionele, gekwalificeerde, professionele en/of andere investeerders (met inbegrip van, onder voorbehoud van toepasselijke effectenwetgeving en regelgeving, natuurlijke personen en met dien verstande dat, enkel met betrekking tot investeerders andere dan gekwalificeerde beleggers in de lidstaten van de Europese Unie (zoals gedefinieerd in de EU Prospectusverordening) en gekwalificeerde beleggers in het Verenigd Koninkrijk (zoals gedefinieerd in de VK Prospectusverordening) in België, het minimumbedrag van de investering per investeerder ten minste EUR 100.000 zal bedragen), binnen en buiten België (met inbegrip van "*Qualified Institutional Buyers*" (QIBs) in de Verenigde Staten), op basis van toepasselijke vrijstellingen voor private plaatsingen, die worden gecontacteerd door de Underwriters gedurende de inschrijvingsperiode om naar hun interesse te vragen om in te schrijven op de nieuwe aandelen.

Ten eerste laat dit de Vennootschap toe om een aanzienlijk bedrag aan financiering op te halen via een versneld proces om haar activiteiten verder te financieren, zoals hoger uiteengezet. Deze activiteiten behoeven verdere investeringen en financiering, en, indien succesvol, zou de Vennootschap in staat zijn de netto opbrengsten van de voorgenomen Transactie te gebruiken voor deze activiteiten, alsook voor haar continuïteit.

Ten tweede, zoals hierboven aangegeven, kan de structuur de Vennootschap toelaten om haar aandeelhoudersstructuur uit te breiden, zowel op een nationaal als op een internationaal niveau, hetgeen zowel de stabiliteit van de aandeelhoudersstructuur van de Vennootschap alsook de liquiditeit van de aandelen van de Vennootschap zoals verhandeld op de gereguleerde

markt van Euronext Brussels kan verbeteren. Dit is in het belang van zowel de Vennootschap als de bestaande aandeelhouders van de Vennootschap.

Ten derde, zoals hierboven aangegeven, kan dit de Vennootschap toelaten om haar imago bij investeerders bijkomend te versterken, zowel op een nationaal als op een internationaal niveau. Dit is in het belang van de verdere ontwikkeling van de activiteiten van de Vennootschap en toekomstige fondsenwervingen via de kapitaalmarkten.

Ten vierde, en rekening houden met de ervaring van de Vennootschap naar aanleiding van de "*initial public offering*" voltooid op 12 februari 2019 en de private plaatsing voltooid op 27 januari 2020, is de raad van bestuur geen voorstander om in dit stadium over te gaan tot een fondsenwerving door middel van een openbare aanbidding, maar eerder om opnieuw te werken via een private plaatsing. Een openbare aanbidding is niet alleen zeer kostelijk voor de Vennootschap, het vereist eveneens een aanzienlijk langere voorbereiding, als gevolg waarvan de Vennootschap een potentiële kans zou mislopen welke volgens de financiële adviseurs momenteel bestaat om bijkomende financiering aan te trekken op de kapitaalmarkten. Het is inderdaad onzeker dat dergelijke kans nog steeds zou bestaan in de nabije toekomst. De private plaatsing laat de Vennootschap bijgevolg toe om nieuwe financiering op een snelle en kostenefficiënte manier op te halen.

Tenslotte merkt de raad van bestuur op dat andere financieringsmogelijkheden werden overwogen door het bestuur van de Vennootschap, maar dat dergelijke alternatieven niet beschikbaar waren tegen voorwaarden die aanvaardbaar geacht werden voor de Vennootschap, en dat wordt voorgesteld om door te gaan met de uitgifte van nieuwe aandelen in het kader van de beoogde Transactie.

Om al de bovenstaande redenen is de raad van bestuur van mening dat de voorgestelde kapitaalverhoging, zelfs met opheffing van het voorkeurrecht en niettegenstaande de dilutie die daaruit volgt voor de aandeelhouders en, naar gelang het geval, de houders van inschrijvingsrechten (aandelenopties), in het belang is van zowel de Vennootschap als de bestaande aandeelhouders en houders van inschrijvingsrechten (aandelenopties), omdat dit de Vennootschap kan toelaten om op een snelle en kostenefficiënte manier nieuwe financiering aan te trekken die noodzakelijk is om haar strategie verder uit te voeren.

7. VOORAFGAANDE VERBINTENISSEN VAN DEELNEMENDE INVESTEERDERS

De raad van bestuur merkt op dat enkele particuliere investeerders de Transactie steunen en zich ertoe verbinden om orders in de Transactie in te dienen voor een totaalbedrag van EUR 7.315.000,00. De potentiële participatie van deze investeerders aan de Transactie zal het bewijs leveren van de steun van deze investeerders voor de activiteiten, de visie en de strategie van de Vennootschap. Dit laatste is een belangrijk kenmerk dat kan worden gebruikt om de interesse te wekken van andere potentiële investeerders. Met andere woorden, de deelname van deze investeerders zal de Vennootschap en de Underwriters in staat stellen om de kans op succes van de Transactie te verhogen. Een succesvolle Transactie zou in het belang zijn van de Vennootschap, omdat het de Vennootschap onder andere in staat stelt om toegang te hebben tot de financiering van het eigen vermogen (van deze investeerders) op een snelle en efficiënte manier om haar activiteiten te kunnen financieren (hetgeen voortdurende investeringen vereist).

De raad van bestuur merkt in elk geval op dat de Transactie zal openstaan voor institutionele, gekwalificeerde, professionele en/of andere investeerders zoals toegestaan onder de toepasselijke vrijstellingen voor private plaatsingen, en dat elke definitieve toekenning aan investeerders, in voorkomend geval, zal gebeuren op basis van de gebruikelijke objectieve en vooraf geïdentificeerde criteria. Geen garantie zal worden of is gegeven met betrekking tot de definitieve toekenning aan één van de bovengenoemde investeerders, aandeelhouders of andere personen, dat enige toekenning aan hen zal worden gedaan, of met betrekking tot de omvang van een dergelijke toekenning.

8. ENKELE FINANCIËLE EN ANDERE GEVOLGEN

8.1. Inleidende opmerkingen

De volgende paragrafen geven een overzicht van enkele financiële gevolgen van de voorgestelde Transactie. Voor verdere informatie met betrekking tot de financiële gevolgen van de voorgestelde Transactie, wordt eveneens verwezen naar het verslag opgemaakt overeenkomstig artikel 7:198 *juncto* artikelen 7:179 en 7:191 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen door de commissaris van de Vennootschap, PwC Bedrijfsrevisoren BV.

De effectieve financiële gevolgen als gevolg van de voorgestelde Transactie kunnen nog niet met zekerheid worden bepaald, aangezien de belangrijkste financiële parameters van het aanbod zoals het effectieve aantal nieuwe aandelen en de uitgifteprijs van de nieuw uit te geven aandelen in de Transactie niet gekend zijn op de datum van dit verslag, en niet gekend zullen zijn tot na voltooiing van het aanbod van de nieuwe aandelen en van de beoogde orderboekprocedure. Daarenboven, eens gestart en afhankelijk van de omstandigheden, kan het aanbod nog steeds worden uitgesteld of geannuleerd.

Evenzo kunnen de werkelijke financiële gevolgen van de uitoefening van de uitstaande Aandelenopties (zoals hieronder gedefinieerd en nader uitgewerkt) en de uitgifte van nieuwe aandelen uit hoofde van de inbreng in natura van de Converteerbare Lening Schuldvorderingen (zoals hieronder gedefinieerd en nader uitgewerkt) nog niet met zekerheid worden vastgesteld.

Dienovereenkomstig, is de bespreking hierin van de financiële gevolgen van de beoogde Transactie voor bestaande aandeelhouders louter illustratief en hypothetisch, en is zij gebaseerd op louter indicatieve financiële parameters (waar relevant). Het eigenlijke aantal van nieuwe uit te geven aandelen in verband met de Transactie en hun uitgifteprijs kunnen aanzienlijk afwijken van de hypothetische waarden gebruikt in dit verslag.

Onder voorbehoud van het voorgaande werden ter illustratie van enkele financiële gevolgen en met name de dilutie voor de aandeelhouders de volgende parameters en veronderstellingen gehanteerd:

- (a) Op de datum van dit verslag bedraagt het kapitaal van de Vennootschap EUR 1.635.006,12, vertegenwoordigd door 15.778.566 aandelen zonder nominale waarde, die elk dezelfde fractie van het kapitaal vertegenwoordigen, met name EUR 0,1036. Het kapitaal is volledig en onvoorwaardelijk geplaatst en is integraal volstort.

In de eerste helft van januari 2021 werd de Vennootschap geïnformeerd dat een aantal houders van 2018 Aandelenopties (zoals hieronder gedefinieerd) voornemens is een totaal aantal van 12.810 2018 Aandelenopties uit te oefenen tegen een uitoefenprijs per 2018 Aandelenoptie van EUR 7,46 (exclusief uitoefenkosten). In het kader van de berekeningen hieronder wordt daarom verondersteld dat, als gevolg van deze uitoefening van 2018 Aandelenopties, het kapitaal van de Vennootschap EUR 1.636.333,24 bedraagt (in plaats van EUR 1.635.006,12), vertegenwoordigd door 15.791.376 aandelen (in plaats van 15.778.566 aandelen) zonder nominale waarde, die elk dezelfde fractie van het kapitaal vertegenwoordigen, d.w.z. afgerond EUR 0,1036.

- (b) Om de maximale dilutie te weerspiegelen, wordt aangenomen dat geen van de bestaande aandeelhouders of houders van Aandelenopties (zoals hieronder gedefinieerd) zal inschrijven op de nieuwe aandelen die door de Vennootschap zullen worden uitgegeven in het kader van de Transactie.

- (c) Op de datum van dit verslag kunnen nog 1.803.940 aandelen worden uitgegeven door de Vennootschap, waarvan:
- (i) 302.804 nieuwe aandelen kunnen worden uitgegeven bij de uitoefening van één inschrijvingsrecht dat werd toegekend in 2016 aan Bootstrap Europe S.C.SP. (het "**Bootstrap Inschrijvingsrecht**");
 - (ii) 295.782 nieuwe aandelen kunnen worden uitgegeven bij de uitoefening van 102.527 aandelenopties die nog uitstaan (op de datum van dit verslag) in het kader van het "Executive Aandelenopties"-plan voor personeelsleden en consultants van de Vennootschap, dewelke de houders ervan het recht verlenen om ca. 2,88 nieuwe aandelen te verwerven bij uitoefening van één van zijn of haar aandelenopties (de "**Executive Aandelenopties**"); en
 - (iii) 1.205.354 nieuwe aandelen kunnen worden uitgegeven bij de uitoefening van 1.205.354 aandelenopties (elke aandelenoptie heeft de vorm van een inschrijvingsrecht) die nog uitstaan (op de datum van dit verslag) onder het "2018 Aandelenopties"-plan voor bestuurders, werknemers en andere personeelsleden van de Vennootschap en haar dochtervennootschappen, dewelke de houders ervan het recht verlenen om één nieuw aandeel te verwerven bij uitoefening van één van zijn of haar aandelenopties (de "**2018 Aandelenopties**"). In de eerste helft van januari 2021 werd de Vennootschap geïnformeerd dat een aantal houders van 2018 Aandelenopties (zoals hieronder gedefinieerd) voornemens is een totaal aantal van 12.810 2018 Aandelenopties uit te oefenen tegen een uitoefenprijs per 2018 Aandelenoptie van EUR 7,46 (exclusief uitoefenkosten). Ten behoeve van de berekeningen van het volledige dilutiescenario hieronder wordt daarom aangenomen dat er als gevolg van bovengenoemde uitoefening van 2018 Aandelenopties 1.192.544 2018 Aandelenopties uitstaan.

Naar het Bootstrap Inschrijvingsrecht, de Executive Aandelenopties en de 2018 Aandelenopties (zoals hierboven aangepast) wordt hierna samen verwezen als de "**Aandelenopties**". Wanneer in dit verslag wordt verwezen naar enige "uitstaande" Aandelenopties, dan gaat het om respectievelijk Aandelenopties die nog niet zijn toegekend maar wel kunnen worden toegekend en (afhankelijk van de voorwaarden van dergelijke Aandelenopties) nog niet zijn vervallen, en Aandelenopties die reeds zijn toegekend en (afhankelijk van de voorwaarden van dergelijke Aandelenopties) nog niet zijn vervallen. In het kader van de berekening van de scenario's inzake volledige dilutie wordt aangenomen dat het resterende aantal aandelen dat nog kan worden uitgegeven overeenkomstig de Aandelenopties effectief werd uitgegeven.

- (d) In juli 2020 heeft de Vennootschap achtergestelde leningsovereenkomsten gesloten met PMV/z-Leningen ("**PMV/z**"), Belfius Insurance NV ("**Belfius**") en Sensinnovat BV ("**Sensinnovat**"), respectievelijk, voor een totale hoofdsom van EUR 7,3 miljoen, waarvan leningen voor een hoofdsom van 1,4 miljoen door de betrokken kredietverstrekkers kunnen worden omgezet in nieuwe gewone aandelen van de Vennootschap in het geval van een toekomstige aandelenfinanciering of -verkoop van de Vennootschap. De omzetting kan gebeuren door middel van een inbreng in natura van de respectieve schulden die de Vennootschap verschuldigd is in het kader van de leningen (als hoofdsom of als rente) (de "**Converteerbare Lening Schuldvorderingen**") in het kapitaal van de Vennootschap. De leningen hebben een looptijd van 36 maanden en zijn na afloop van de looptijd volledig aflosbaar. De leningen hebben een rente van 6% per jaar, behalve dat het converteerbare deel van de leningen een rente van 5% per jaar heeft. De prijs per aandeel waartegen de Converteerbare Lening Schuldvorderingen kunnen worden geconverteerd in het geval

van een aandelenfinanciering of verkoop van de Vennootschap zal gelijk zijn aan 75% van de prijs van de aandelen van de Vennootschap zoals weerspiegeld in de aandelenfinanciering of -verkoop. De voorgestelde Transactie zou in aanmerking komen als een relevante aandelenfinanciering die het recht, maar niet de verplichting, met zich meebrengt voor de respectieve kredietverstrekkers om hun Converteerbare Lening Schuldvorderingen in te brengen. De kredietverstrekkers kunnen dit recht uitoefenen tot 30 dagen na de voltooiing van de Transactie. In het kader van de berekening van de scenario's inzake volledige dilutie wordt het volgende aangenomen:

- (i) alle Converteerbare Lening Schuldvorderingen zijn volledig ingebracht in het kapitaal van de Vennootschap (rekening houdend echter met het feit dat de kredietverstrekkers niet verplicht zijn om hun Converteerbare Lening Schuldvorderingen in te brengen als gevolg van de Transactie);
- (ii) voor de berekening van de rente wordt de inbreng in natura verricht op de dag voorafgaand aan de datum van dit verslag, zijnde 8 februari 2021; en
- (iii) in overeenstemming met de relevante bepalingen in de leningen, zullen de Converteerbare Lening Schuldvorderingen worden ingebracht in het kapitaal van de Vennootschap tegen een inschrijvingsprijs per aandeel van 75% van de uitgifteprijs van de nieuw uit te geven aandelen in het kader van de Transactie.

Dit zou leiden tot de volgende bedragen voor de in natura in te brengen Converteerbare Lening Schuldvorderingen:

	Hoofdsom (in EUR)	Opgelopen rente (in EUR)	In te brengen bedrag (in EUR) ⁽⁴⁾	Uit te geven nieuwe aandelen bij inbreng		
				Inschrijving sprijs van EUR 6,00⁽⁵⁾	Inschrijving sprijs van EUR 6,75⁽⁶⁾	Inschrijving sprijs van EUR 7,50⁽⁷⁾
PMV/z	800.000	21.333,33 ⁽¹⁾	821.333,33	136.888	121.679	109.511
Belfius	500.000	12.430,56 ⁽²⁾	512.430,56	85.405	75.915	68.324
Sensinnovat	100.000	2.819,44 ⁽³⁾	102.819,44	17.136	15.232	13.709
Totaal	1.400.000	36.583,33	1.436.583,33	239.429	212.826	191.544

Opmerkingen:

- (1) Draagt een rente van 5% per jaar (periode van 360 dagen) vanaf 31 juli 2020 en tot de dag voorafgaand aan de datum van dit verslag, 8 februari 2021.
 - (2) Draagt een rente van 5% per jaar (periode van 360 dagen) vanaf 13 augustus 2020 en tot de dag voorafgaand aan de datum van dit verslag, 8 februari 2021.
 - (3) Draagt een rente van 5% per jaar (periode van 360 dagen) vanaf 20 juli 2020 en tot de dag voorafgaand aan de datum van dit verslag, 8 februari 2021.
 - (4) Som van de hoofdsom van de relevante Converteerbare Lening Schuldvorderingen en de opgelopen rente.
 - (5) Uitgaande van een inschrijvingsprijs van EUR 6,00, hetgeen een korting van 25% vertegenwoordigt op de veronderstelde uitgifteprijs in de Transactie van EUR 8,00.
 - (6) Uitgaande van een inschrijvingsprijs van EUR 6,75, hetgeen een korting van 25% vertegenwoordigt op de veronderstelde uitgifteprijs in de Transactie van EUR 9,00.
 - (7) Uitgaande van een inschrijvingsprijs van EUR 7,50, hetgeen een korting van 25% vertegenwoordigt op de veronderstelde uitgifteprijs in de Transactie van EUR 10,00.
- (e) Er wordt aangenomen dat het maximumbedrag van de kapitaalverhoging (inclusief uitgiftepremie) in het kader van de Transactie is verhoogd (namelijk EUR 25.000.000,00)

8.2. Evolutie van het kapitaal, stemrecht en deelname in de resultaten en andere aandeelhoudersrechten

Elk aandeel in de Vennootschap vertegenwoordigt momenteel een gelijk deel van het kapitaal van de Vennootschap en voorziet in één stem in functie van het deel van het kapitaal dat het vertegenwoordigt. De uitgifte van de nieuwe aandelen in het kader van de Transactie zal leiden tot een dilutie van de bestaande aandeelhouders van de Vennootschap en van het relatieve stemrecht van elk aandeel in de Vennootschap.

De dilutie met betrekking tot de stemrechten is eveneens van toepassing, *mutatis mutandis*, op de deelname van ieder aandeel in de winst en de liquidatieboni en andere rechten verbonden aan de aandelen van de Vennootschap, zoals het wettelijk voorkeurrecht in geval van een kapitaalverhoging in geld door de uitgifte van nieuwe aandelen of in het geval van een uitgifte van nieuwe inschrijvingsrechten of converteerbare obligaties.

In het bijzonder, voorafgaandelijk aan de Transactie (en de uitgifte van 1.791.130 nieuwe aandelen overeenkomstig de Aandelenopties en de uitgifte van nieuwe aandelen ingevolge de inbreng in natura van de Converteerbare Lening Schuldvorderingen), neemt ieder aandeel van de Vennootschap in gelijke mate deel in de winst en liquidatieboni van de Vennootschap en heeft iedere aandeelhouder een wettelijk voorkeurrecht in geval van een kapitaalverhoging in geld of in geval van de uitgifte van nieuwe inschrijvingsrechten of converteerbare obligaties. Bij de uitgifte van de nieuwe aandelen in het kader van de Transactie, zullen de uit te geven nieuwe aandelen dezelfde rechten en voordelen hebben, en in alle opzichten dezelfde (*pari passu*) rang hebben, als de bestaande en uitstaande aandelen van de Vennootschap op het moment van hun uitgifte of levering en zullen zij recht hebben op dividenden en andere uitkeringen waarvoor de relevante registratiedatum of vervaldatum op of na de datum van uitgifte of levering van de aandelen valt. Bijgevolg (en voor zover de nieuwe aandelen zullen worden uitgegeven en voor zover daarop zal worden ingeschreven), zal de deelname van de bestaande aandeelhouders in de winst en liquidatieboni van de Vennootschap en het wettelijk voorkeurrecht van hun houders in geval van een kapitaalverhoging dienovereenkomstig worden gedilueerd.

De evolutie van het kapitaal en het aantal aandelen, met daaraan verbonden stemrechten, van de Vennootschap als gevolg van de voorgestelde Transactie wordt hieronder gesimuleerd. Onder voorbehoud van de methodologische voorbehouden weergegeven in paragraaf 8.1, geeft de tabel hieronder de evolutie weer van het aantal uitstaande aandelen, uitgaande van het maximumbedrag van de kapitaalverhoging (inclusief uitgiftepremie) dat in het kader van de Transactie wordt opgehaald (namelijk EUR 25.000.000,00). De tabel hieronder veronderstelt in het kader van de theoretische berekening van het diluerend effect dat bestaande aandeelhouders op geen enkel van de nieuwe aandelen zouden inschrijven (maximale dilutie).

Een soortgelijke dilutie treedt op bij de uitoefening van bestaande Aandelenopties en bij de inbreng in natura van de Converteerbare Lening Schuldvorderingen.

Evolutie van het aantal uitstaande aandelen

	Transactie		
	Uitgifteprijs van EUR 8,00	Uitgifteprijs van EUR 9,00	Uitgifteprijs van EUR 10,00
Vóór uitoefening van de uitstaande Aandelenopties en de inbreng van de Converteerbare Lening Schuldvorderingen en na de Transactie			
Uitstaande aandelen ⁽¹⁾	15.791.376	15.791.376	15.791.376
Nieuwe aandelen uit te geven in de Transactie	3.125.000	2.777.777	2.500.000
Totaal aantal uitstaande aandelen.....	18.916.376	18.569.153	18.291.376
Dilutie	16,52%	14,96%	13,67%
Na uitoefening van de uitstaande Aandelenopties en de inbreng van de Converteerbare Lening Schuldvorderingen, maar vóór de Transactie⁽²⁾			
Uitstaande aandelen ⁽¹⁾	15.791.376	15.791.376	15.791.376
Nieuwe aandelen uit te geven na uitoefening van het Bootstrap Inschrijvingsrecht.....	302.804	302.804	302.804
Nieuwe aandelen uit te geven na uitoefening van de Executive Aandelenopties	295.782	295.782	295.782
Nieuwe aandelen uit te geven na uitoefening van de 2018 Aandelenopties	1.192.544	1.192.544	1.192.544
Nieuwe aandelen uit te geven bij inbreng van de Converteerbare Aandelenschuld..	239.429	212.826	191.544
Totaal aantal aandelen na uitoefening van de bestaande Aandelenopties, en na inbreng van de Converteerbare Lening Schuldvorderingen	17.821.935	17.795.332	17.774.050
Dilutie	11,39%	11,26%	11,15%
Na uitoefening van uitstaande Aandelenopties, na de inbreng van de Converteerbare Lening Schuldvorderingen en na de Transactie⁽²⁾			
Uitstaande aandelen ⁽¹⁾	15.791.376	15.791.376	15.791.376
Totaal aantal aandelen na uitoefening van de uitstaande Aandelenopties en na de inbreng van de Converteerbare Lening Schuldvorderingen	17.821.935	17.795.332	17.774.050

	Transactie		
	Uitgifteprijs van EUR 8,00	Uitgifteprijs van EUR 9,00	Uitgifteprijs van EUR 10,00
Nieuwe aandelen uit te geven in de Transactie	3.125.000	2.777.777	2.500.000
Totaal aantal uitstaande aandelen, na uitoefening van de uitstaande Aandelenopties, na de inbreng van de Converteerbare Lening Schuldvorderingen, en na de Transactie .	20.946.935	20.573.109	20.274.050
Dilutie	14,92%	13,50%	12,33%

Opmerkingen:

- (1) Zoals aangepast om rekening te houden met de voorgenomen uitoefening van 12.810 2018 Aandelenopties, zie paragraaf 8.1.
- (2) In het kader van deze simulatie wordt aangenomen dat alle 1.295.072 bestaande Aandelenopties (d.w.z., uitstaande en nog toe te kennen) zijn toegekend, onvoorwaardelijk zijn geworden, onmiddellijk uitoefenbaar zijn (ongeacht hun bepalingen en voorwaarden), en volledig zijn uitgeoefend voor de voltooiing van de Transactie. Voor het aantal aandelen dat kan worden uitgegeven bij de uitoefening van de uitstaande Aandelenopties, zie paragraaf 8.1.

De bovenstaande simulatie toont aan dat, uitgaande van het maximumbedrag van de kapitaalverhoging (inclusief uitgiftepremie) dat in het kader van de Transactie wordt opgehaald (namelijk EUR 25.000.000,00), de aandelen die bestaan onmiddellijk voorafgaand aan de Transactie (zoals aangepast om rekening te houden met de voorgenomen uitoefening van 12.810 2018 Aandelenopties) niet langer 1/15.791.376 van het kapitaal vertegenwoordigen, maar 1/18.916.376 van het resulterende kapitaal (aan een uitgifteprijs van EUR 8,00), 1/18.569.153 van het resulterende kapitaal (tegen een uitgifteprijs van EUR 9,00) en 1/18.291.376 van het resulterende kapitaal (tegen een uitgifteprijs van EUR 10,00). Voor de aandelen die uitstaan onmiddellijk voorafgaand aan de Transactie (zoals aangepast om rekening te houden met de voorgenomen uitoefening van 12.810 2018 Aandelenopties), zou dit een dilutie vertegenwoordigen van de deelname in het kapitaal en de resultaten van de Vennootschap van respectievelijk 16,52%, 14,96% en 13,67%.

In de veronderstelling dat (x) alle Aandelenopties reeds zouden zijn uitgeoefend en dat 1.791.130 nieuwe aandelen zouden worden uitgegeven als gevolg daarvan, en (y) de Converteerbare Lening Schuldvorderingen in natura zouden zijn ingebracht in het kapitaal van de Vennootschap en 239.429 (tegen een inschrijvingsprijs van EUR 6,00), 212.826 (tegen een inschrijvingsprijs van EUR 6,75) of 191.544 (tegen een inschrijvingsprijs van EUR 7,50) nieuwe aandelen zouden worden uitgegeven als gevolg daarvan, elk aandeel dat onmiddellijk vóór deze uitoefening bestond (zoals aangepast om rekening te houden met de voorgenomen uitoefening van 12.810 2018 Aandelenopties), zou niet langer 1/15.791.376 van het kapitaal vertegenwoordigen, maar respectievelijk 1/17.821.935, 1/17.795.332 of 1/17.774.050 van het resulterende kapitaal (hetgeen een dilutie vertegenwoordigt van respectievelijk 11,39%, 11,26% of 11,15% voor de aandelen die uitstaan onmiddellijk voorafgaand aan de uitoefening van alle Aandelenopties en de inbreng in natura van de Converteerbare Lening Schuldvorderingen). In de veronderstelling dat op alle nieuwe aandelen uitgegeven naar aanleiding van de Transactie (welk aantal afhankelijk is van de toepasselijke uitgifteprijs) volledig is ingeschreven, zouden de bestaande aandelen na de uitoefening van alle Aandelenopties niet langer 1/17.821.935 (tegen een uitgifteprijs van EUR 8,00), 1/17.795.332

(tegen een uitgifteprijs van EUR 9,00) of 1/17.774.050 (tegen een uitgifteprijs van EUR 10,00) van het kapitaal vertegenwoordigen, maar 1/20.946.935 (tegen een uitgifteprijs van EUR 8,00), 1/20.573.109 (tegen een uitgifteprijs van EUR 9,00) of 1/20.274.050 (tegen een uitgifteprijs van EUR 10,00). Voor de 17.821.935 (tegen een uitgifteprijs van EUR 8,00), 17.795.332 (tegen een uitgifteprijs van EUR 9,00) of 17.774.050 (tegen een uitgifteprijs van EUR 10,00) aandelen die ontstaan na de uitoefening van alle Aandelenopties en de inbreng in natura van de Converteerbare Lening Schuldvorderingen maar vóór de Transactie, zou de uitoefening van alle Aandelenopties en de inbreng in natura van de Converteerbare Lening Schuldvorderingen gevolgd door de Transactie een dilutie betekenen van respectievelijk 14,92%, 13,50% of 12,33% inzake de deelname in het kapitaal en de resultaten van de Vennootschap.

Onder voorbehoud van de methodologische voorbehouden weergegeven in paragraaf 8.1, geeft de onderstaande tabel de evolutie weer van het kapitaal (zoals aangepast om rekening te houden met de voorgenomen uitoefening van 12.810 2018 Aandelenopties tegen een uitoefenprijs per 2018 Aandelenoptie van EUR 7,46 (exclusief uitoefenkosten)), uitgaande van het maximumbedrag van de kapitaalverhoging (inclusief uitgiftepremie) dat in het kader van de Transactie wordt opgehaald (namelijk EUR 25.000.000,00). Het maximumbedrag van kapitaalverhoging (exclusief uitgiftepremie) is berekend door het aantal van de uit te geven nieuwe aandelen (3.125.000 nieuwe aandelen tegen een uitgifteprijs van EUR 8,00, 2.777.777 nieuwe aandelen tegen een uitgifteprijs van EUR 9,00 en 2.500.000 nieuwe aandelen tegen een uitgifteprijs van EUR 10,00) te vermenigvuldigen met de fractiewaarde van de aandelen van de Vennootschap, met name EUR 0,1036 per aandeel.

Evolutie van het kapitaal⁽¹⁾

	Transactie		
	Uitgifteprijs van EUR 8,00	Uitgifteprijs van EUR 9,00	Uitgifteprijs van EUR 10,00
Vóór de Transactie			
Kapitaal (in EUR) ⁽²⁾	1.636.333,24	1.636.333,24	1.636.333,24
Uitstaande aandelen ⁽²⁾	15.791.376	15.791.376	15.791.376
Fractiewaarde (in EUR).....	<u>0,1036</u>	<u>0,1036</u>	<u>0,1036</u>
Transactie			
Verhoging van kapitaal (in EUR) ⁽³⁾ ...	323.750,00	287.777,70	259.000,00
Aantal uitgegeven nieuwe aandelen...	3.125.000	2.777.777	2.500.000
Na de Transactie			
Kapitaal (in EUR)	1.960.083,24	1.924.110,94	1.895.333,24
Uitstaande aandelen ⁽²⁾	18.916.376	18.569.153	18.291.376
Fractiewaarde (in EUR).....	<u>0,1036</u>	<u>0,1036</u>	<u>0,1036</u>

Opmerkingen:

- (1) Deze simulatie houdt geen rekening met de uitoefening van de uitstaande Aandelenopties, noch met de inbreng in natura van de Converteerbare Lening Schuldvorderingen.
- (2) Zoals aangepast om rekening te houden met de voorgenomen uitoefening van 12.810 2018 Aandelenopties tegen een uitoefenprijs per 2018 Aandelenoptie van EUR 7,46 (exclusief uitoefenkosten), zie paragraaf 8.1.
- (3) Een deel van de uitgifteprijs dat gelijk is aan de fractiewaarde van de bestaande aandelen van de Vennootschap (zijnde EUR 0,1036 per aandeel) zal worden geboekt als kapitaal. Het deel van de uitgifteprijs dat de fractiewaarde overschrijdt zal worden geboekt als uitgiftepremie.

8.3. Deelname in het geconsolideerd boekhoudkundig eigen vermogen

De evolutie van het geconsolideerd boekhoudkundig eigen vermogen van de Vennootschap als gevolg van de Transactie wordt hieronder gesimuleerd. De simulatie is gebaseerd op de volgende elementen:

- (a) De geauditeerde geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap voor het boekjaar eindigend op 31 december 2019 (die werd opgemaakt in overeenstemming met de internationale standaarden voor jaarrekeningen, zoals aangenomen door de Europese Unie ("**IFRS**")). Het geconsolideerd boekhoudkundig eigen vermogen van de Vennootschap op 31 december 2019 bedroeg EUR 925.932,00. De simulatie houdt geen rekening met enige wijzigingen in het geconsolideerde boekhoudkundig eigen vermogen sinds 31 december 2019, behalve dat voor de simulatie rekening zal worden gehouden met de impact van (i) de private plaatsing voltooid op 27 januari 2020 en (ii) de voorgenomen uitoefening van 12.810 2018 Aandelenopties tegen een uitoefenprijs per 2018 Aandelenoptie van EUR 7,46 (exclusief uitoefenkosten), op het geconsolideerde nettovermogen (per aandeel).

Als gevolg van de bovenvermelde voltooiing van de private plaatsing voltooid op 27 januari 2020 (zonder rekening te houden met mogelijke effecten van andere boekhoudkundige posten dan het kapitaal en de uitgiftepremie (bijvoorbeeld door kosten van genoemde private plaatsing)):

- (i) het kapitaal van de Vennootschap werd verhoogd waardoor het eigen vermogen van de Vennootschap werd verhoogd met een bedrag van EUR 18.999.996,00, waarbij een bedrag van EUR 328.066,69 werd geboekt als kapitaal en een bedrag van EUR 18.671.929,40 werd geboekt als aandelenpremie.
- (ii) het aantal uitstaande aandelen van de Vennootschap na de private plaatsing voltooid op 27 januari 2020 bedroeg 15.778.566 aandelen (aangezien 3.166.666 nieuwe aandelen werden uitgegeven).

Als gevolg van de bovenvermelde voorgenomen uitoefening van 12.810 2018 Aandelenopties tegen een uitoefenprijs per 2018 Aandelenoptie van EUR 7,46 (exclusief uitoefenkosten) (zonder rekening te houden met mogelijke effecten van andere boekhoudkundige posten dan het kapitaal en de uitgiftepremie (bijvoorbeeld de kosten van de genoemde uitoefening)):

- (i) het kapitaal van de Vennootschap zal worden verhoogd waardoor het eigen vermogen van de Vennootschap zal worden verhoogd met een bedrag van EUR 95.562,60, waarbij een bedrag van EUR 1.327,12 zal worden geboekt als kapitaal en een bedrag van EUR 94.235,48 zal worden geboekt als aandelenpremie.
- (ii) het aantal uitstaande aandelen van de Vennootschap na de uitoefening van de 2018 Aandelenopties zal worden verhoogd tot 15.791.376 aandelen (aangezien 12.810 nieuwe aandelen zullen worden uitgegeven).

Bijgevolg zal het aangepaste geconsolideerde eigen vermogen op 31 december 2019 in het kader van de onderstaande simulaties worden verondersteld EUR 20.021.490,60 te bedragen.

- (b) De niet-geauditeerde geconsolideerde tussentijdse financiële informatie van de Vennootschap voor de zes maanden eindigend op 30 juni 2020 (die werd opgemaakt in overeenstemming met de IAS 34 ("*Interim Financial Reporting*")), zoals

aangenomen door de Europese Unie ("IAS 34"). Het geconsolideerd boekhoudkundig eigen vermogen van de Vennootschap op 30 juni 2020 bedroeg EUR 9.523.110,00. Dit bedrag houdt geen rekening met wijzigingen in het eigen vermogen sinds 30 juni 2020, behalve dat in het kader van de simulatie rekening zal worden gehouden met de impact van de voorgenomen uitoefening van 12.810 2018 Aandelenopties tegen een uitoefenprijs per 2018 Aandelenoptie van EUR 7,46 (exclusief uitoefenkosten), op het geconsolideerde eigen vermogen (per aandeel). Bijgevolg zal het aangepaste geconsolideerde eigen vermogen op 30 juni 2020 in het kader van de onderstaande simulaties worden verondersteld EUR 9.618.672,60 te bedragen.

Voor verdere informatie over de stand van het eigen vermogen van de Vennootschap op voormelde data wordt verwezen naar de financiële informatie van de Vennootschap, die beschikbaar is op de website van de Vennootschap.

Op basis van de voormelde veronderstellingen, zou het geconsolideerd boekhoudkundig eigen vermogen van de Vennootschap als gevolg van de Transactie worden verhoogd zoals hieronder aangegeven:

	Transactie		
	Uitgifteprijs van EUR 8,00	Uitgifteprijs van EUR 9,00	Uitgifteprijs van EUR 10,00
Geconsolideerd eigen vermogen voor boek jaar 2019 (aangepast)			
Eigen vermogen (in EUR) (afgerond).....	20.021.490,60	20.021.490,60	20.021.490,60
Uitstaande aandelen ⁽¹⁾	15.791.376	15.791.376	15.791.376
Eigen vermogen per aandeel (in EUR) (afgerond).....	1,27	1,27	1,27
Transactie			
Verhoging van eigen vermogen (in EUR) ⁽²⁾	25.000.000,00	24.999.993,00	25.000.000,00
Aantal uitgegeven nieuwe aandelen	3.125.000	2.777.777	2.500.000
Na de Transactie			
Eigen vermogen (in EUR) (afgerond) ⁽³⁾	45.021.490,60	45.021.483,60	45.021.490,60
Uitstaande aandelen ⁽¹⁾	18.916.376	18.569.153	18.291.376
Eigen vermogen per aandeel (in EUR) (afgerond) ⁽³⁾	2,38	2,42	2,46
Geconsolideerd eigen vermogen voor H1 2020 (aangepast)			
Eigen vermogen (in EUR) (afgerond).....	9.618.672,60	9.618.672,60	9.618.672,60
Uitstaande aandelen ⁽¹⁾	15.791.376	15.791.376	15.791.376
Eigen vermogen per aandeel (in EUR) (afgerond).....	0,61	0,61	0,61

	Transactie		
	Uitgifteprijs van EUR 8,00	Uitgifteprijs van EUR 9,00	Uitgifteprijs van EUR 10,00
<u>Transactie</u>			
Verhoging van eigen vermogen (in EUR) ⁽²⁾	25.000.000,00	24.999.993,00	25.000.000,00
Aantal uitgegeven nieuwe aandelen	3.125.000	2.777.777	2.500.000
<u>Na de Transactie</u>			
Eigen vermogen (in EUR) (afgerond) ⁽⁴⁾	34.618.672,60	34.618.665,60	34.618.672,60
Uitstaande aandelen ⁽¹⁾	18.916.376	18.569.153	18.291.376
Eigen vermogen per aandeel (in EUR) (afgerond) ⁽⁴⁾	1,83	1,86	1,89

Opmerkingen:

- (1) Zoals aangepast om rekening te houden met de voorgenomen uitoefening van 12.810 2018 Aandelenopties, zie paragraaf 8.1.
- (2) Bestaande uit het bedrag van de kapitaalverhoging en het bedrag van de verhoging van de uitgiftepremie, in voorkomend geval, maar zonder dat dit bedrag in de boekhouding kan worden onderworpen aan verdere aanpassingen op grond van de IFRS of IAS 34.
- (3) Zonder rekening te houden met wijzigingen in het geconsolideerde eigen vermogen na 31 december 2019, anders dan als gevolg van de private plaatsing voltooid op 27 januari 2020 en de voorgenomen uitoefening van 12.810 2018 Aandelenopties tegen een uitoefenprijs per 2018 Aandelenoptie van EUR 7,46 (exclusief uitoefenkosten) en anders dan de voorgestelde Transactie, noch met de mogelijke uitgifte van nieuwe aandelen bij de uitoefening van uitstaande Aandelenopties of bij inbreng in natura van de Converteerbare Lening Schuldvorderingen.
- (4) Zonder rekening te houden met wijzigingen in het geconsolideerde eigen vermogen na 30 juni 2020 (anders dan de voorgestelde Transactie), noch met de mogelijke uitgifte van nieuwe aandelen bij de uitoefening van uitstaande Aandelenopties of bij inbreng in natura van de Converteerbare Lening Schuldvorderingen.

De tabel hierboven toont aan dat de Transactie, vanuit een zuiver boekhoudkundig perspectief, zal leiden tot een verhoging van het bedrag vertegenwoordigd door elk aandeel in het geconsolideerd boekhoudkundig eigen vermogen van de Vennootschap. In het bijzonder zou het geconsolideerd boekhoudkundig eigen vermogen per 31 december 2019 na de Transactie (aangepast om rekening te houden met de impact van de private plaatsing voltooid op 27 januari 2020 en de voorgenomen uitoefening van 12.810 2018 Aandelenopties tegen een uitoefenprijs per 2018 Aandelenoptie van EUR 7,46 (exclusief uitoefenkosten)) respectievelijk (afgerond) EUR 2,38, EUR 2,42 en EUR 2,46 per aandeel bedragen (in plaats van EUR 1,27 (afgerond) per aandeel), afhankelijk van de toepasselijke uitgifteprijs, en het geconsolideerd boekhoudkundig eigen vermogen van de Vennootschap per 30 juni 2020 zou na de Transactie respectievelijk (afgerond) EUR 1,83, EUR 1,86 en EUR 1,89 per aandeel bedragen (in plaats van EUR 0,61 (afgerond) per aandeel), afhankelijk van de toepasselijke uitgifteprijs.

8.4. Financiële dilutie

De evolutie van de marktkapitalisatie als gevolg van de voorgestelde Transactie wordt hieronder gesimuleerd.

Onder voorbehoud van de methodologische voorbehouden zoals aangegeven in paragraaf 8.1 geeft de onderstaande tabel de impact van de Transactie weer op de marktkapitalisatie en de resulterende financiële dilutie bij verschillende prijsniveaus, uitgaande van het maximumbedrag van de kapitaalverhoging (inclusief uitgiftepremie) dat in het kader van de Transactie wordt opgehaald (namelijk EUR 25.000.000,00).

Na sluiting van beurs op de dag voorafgaand aan de datum van dit verslag, zijnde 8 februari 2020, bedroeg de marktkapitalisatie van de Vennootschap EUR 173.705.136,00, op basis van een slotkoers van EUR 11,00 per aandeel. In de veronderstelling dat, na de Transactie, de marktkapitalisatie uitsluitend verhoogt met de opgehaalde fondsen (met name EUR 25.000.000,00 opgehaalde fondsen tegen een uitgifteprijs van EUR 8,00, EUR 24.999.993,00 opgehaalde fondsen tegen een uitgifteprijs van EUR 9,00 en EUR 25.000.000,00 opgehaalde fondsen tegen een uitgifteprijs van EUR 10,00), zou de nieuwe marktkapitalisatie (afgerond) EUR 10,50 per aandeel bedragen (tegen een uitgifteprijs van EUR 8,00), EUR 10,70 per aandeel (tegen een uitgifteprijs van EUR 9,00), en EUR 10,86 per aandeel (tegen een uitgifteprijs van EUR 10,00).

Dit zou een (theoretische) financiële dilutie betekenen van respectievelijk 4,55%, 2,73% en 1,27% per aandeel in het geval van een uitgifteprijs van respectievelijk EUR 8,00, EUR 9,00 en EUR 10,00 per aandeel.

Evolutie van de marktkapitalisatie en financiële dilutie

	Transactie		
	Uitgifteprijs van EUR 8,00	Uitgifteprijs van EUR 9,00	Uitgifteprijs van EUR 10,00
Vóór de Transactie⁽¹⁾			
Marktkapitalisatie (in EUR)....	173.705.136,00	173.705.136,00	173.705.136,00
Uitstaande aandelen	15.791.376	15.791.376	15.791.376
Marktkapitalisatie per aandeel (in EUR)	11,00	11,00	11,00
Transactie			
Opgehaalde fondsen (in EUR)	25.000.000,00	24.999.993,00	25.000.000,00
Aantal uitgegeven nieuwe aandelen	3.125.000	2.777.777	2.500.000

	Transactie		
	Uitgifteprijs van EUR 8,00	Uitgifteprijs van EUR 9,00	Uitgifteprijs van EUR 10,00
Na de Transactie⁽¹⁾			
Marktkapitalisatie (in EUR)....	198.705.136,00	198.705.129,00	198.705.136,00
Uitstaande aandelen	18.916.376	18.569.153	18.291.376
Marktkapitalisatie per aandeel (in EUR) (afgerond).....	10,50	10,70	10,86
Dilutie	4,55%	2,73%	1,27%

Opmerkingen:

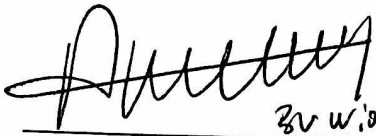
- (1) Op de datum van dit verslag en zonder rekening te houden met de potentiële uitgifte van nieuwe aandelen na uitoefening van uitstaande Aandelenopties (anders dan de voorgenomen uitoefening van 12.810 2018 Aandelenopties tegen een uitoefenprijs per 2018 Aandelenoptie van EUR 7,46 (exclusief uitoefenkosten)) of bij inbreng in natura van de Converteerbare Lening Schuldvorderingen.

* * *

Gedaan op 9 februari 2021.

[Handtekeningpagina volgt]

Namens de raad van bestuur,

Door: 
zv w.o.i.
rep. Kim O'Toole