

MITHRA PHARMACEUTICALS SA

Société anonyme faisant appel public à l'épargne

Rue Saint-Georges 5
4000 Liège
Belgique

Enregistrée au Registre des Personnes Morales
TVA BE 0466.526.646 (RPM Liège, Division Liège)

RAPPORT SPECIAL DU CONSEIL D'ADMINISTRATION CONFORMEMENT AUX ARTICLES 583, 596 ET 598 DU CODE DES SOCIETES

1. INTRODUCTION

Ce rapport spécial (le "Rapport") a été préparé par le conseil d'administration de Mithra Pharmaceuticals SA (la "Société") conformément aux articles 583, 596 et 598 du Code des sociétés. Il fait référence à la proposition du conseil d'administration d'émettre un maximum de 1.881.974 warrants (les "Warrants" ou "Warrants de 2018") en vue de permettre à la Société de les octroyer ultérieurement à certaines personnes liées à la Société par un contrat de travail, un contrat de consultance ou un contrat de management conclu avec la Société ou une de ses filiales, ou par un mandat au sein du conseil d'administration ou d'autres organes de la Société ou une de ses filiales (les "Participants Sélectionnés", tels qu'identifiés ci-dessous) dans le cadre d'un plan de warrants, dénommé le "Plan de Warrants de 2018", et à la proposition de supprimer, dans l'intérêt de la Société, le droit de souscription préférentielle des actionnaires au profit des Participants Sélectionnés, propositions sur lesquelles se prononcera une assemblée générale extraordinaire des actionnaires qui se tiendra devant un notaire (l'"AGE").

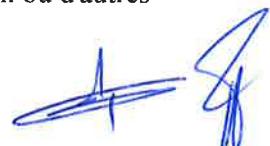
Conformément à l'article 583 du Code des sociétés, le conseil d'administration donne dans ce Rapport une justification de l'émission proposée des Warrants.

De plus, afin de permettre à la Société d'être en mesure d'octroyer les Warrants aux Participants Sélectionnés, le conseil d'administration propose de supprimer, dans l'intérêt de la Société, le droit de souscription préférentielle des actionnaires en faveur des Participants Sélectionnés. Par conséquent, conformément aux articles 596 et 598 du Code des sociétés, le conseil d'administration explique et clarifie également dans ce Rapport la suppression proposée du droit de souscription préférentielle des actionnaires et plus particulièrement le prix d'exercice des Warrants et les conséquences financières de l'opération pour les actionnaires.

Ce Rapport doit être lu à la lumière du rapport spécial rédigé par le commissaire de la Société conformément aux articles 596 et 598 du Code des sociétés.

2. OPERATION PROPOSEE

Le conseil d'administration propose d'émettre un maximum de 1.881.974 nouveaux Warrants aux Participants Sélectionnés, composés de certaines personnes liées à la Société par un contrat de travail, un contrat de consultance ou un contrat de management conclu avec la Société ou une de ses filiales, ou par un mandat au sein du conseil d'administration ou d'autres



organes de la Société ou une de ses filiales (tels qu'identifiés ci-dessous) afin de réaliser les objectifs suivants:

- motiver et inspirer la fidélité auprès les Participants Sélectionnés;
- permettre à la Société et à ses filiales d'attirer et de garder des administrateurs, employés et consultants bénéficiant de l'expérience et des compétences requises pour l'évolution et le développement de la Société; et
- faire davantage correspondre l'intérêt des Participants Sélectionnés avec les intérêts des actionnaires de la Société en leur donnant l'opportunité de bénéficier de la croissance de la Société, et d'y contribuer.

Afin de permettre à la Société d'offrir les Warrants aux Participants Sélectionnés conformément aux termes et conditions proposés du Plan de Warrants de 2018, le conseil d'administration propose de supprimer le droit de souscription préférentielle des actionnaires existants en faveur des Participants Sélectionnés. L'émission de Warrants et la résolution de supprimer le droit de souscription préférentielle seront soumis à l'AGE.

Les principaux aspects des Warrants peuvent être résumés de la manière suivante:

- (a) **Durée des Warrants:** La durée des Warrants sera de cinq (5) ans à compter de leur date d'émission.
- (b) **Forme des Warrants:** Les Warrants seront émis en tant que warrants sous forme nominative.
- (c) **Actions sous-jacentes:** Chaque Warrant permettra au Participant Sélectionné de souscrire à une action nouvelle à émettre par la Société. Les nouvelles actions à émettre à l'occasion de l'exercice des Warrants auront les mêmes droits et bénéfices que, et seront à tous égards *pari passu* avec, les actions existantes et en circulation de la Société au moment de leur émission. L'ensemble des Warrants, une fois exercés, permettent aux Participants Sélectionnés de souscrire un nombre total de nouvelles actions de la Société égal à 5% des actions existantes représentatives du capital de la Société juste avant l'émission des Warrants (en partant du principe, pour le calcul de ce nombre d'actions, que tous les Warrants ont été pleinement exercés – voir aussi ci-dessous le tableau 1).
- (d) **Actions de la Société:** Les nouvelles actions émises lors de l'exercice des Warrants auront les mêmes droits et bénéfices que, et seront à tous égards *pari passu* avec, les actions existantes et en circulation de la Société au moment de leur émission, et auront droit aux distributions pour lesquelles la date d'enregistrement ou la date d'échéance applicable tombe à, ou après, la date d'émission des actions.
- (e) **Suppression du droit de souscription préférentielle des actionnaires:** Le conseil d'administration propose de supprimer, le droit de souscription préférentielle des actionnaires existants en faveur des Participants Sélectionnés, conformément aux articles 596 et, le cas échéant, 598 du Code des sociétés.
- (f) **Confirmation de la souscription aux Warrants par la Société:** Sous réserve de la suppression du droit de souscription préférentielle des actionnaires existants au profit des Participants Sélectionnés conformément aux articles 596 et 598 du Code des sociétés, la Société sera en mesure de souscrire aux Warrants afin de créer un pool de Warrants disponibles pour des octrois aux Participants Sélectionnés. En tout état de



cause, la Société ne peut en revanche pas exercer les Warrants pour son propre compte.

- (g) **Prix d'émission des Warrants:** Les Warrants seront octroyés sans frais.
 - (h) **Prix d'exercice des Warrants:** Le prix d'exercice d'un Warrant sera égal, au choix du Participant Sectionné, à :
 - (i) la valeur du derniers cours de clôture des Actions sur le marché réglementé d'Euronext Brussels à la Date d'Octroi du Warrant concerné ; ou
 - (ii) la valeur du cours moyen des Actions sur le marché réglementé d'Euronext Brussels durant la période de trente (30) jours calendriers précédent la Date d'Octroi du Warrant concerné;
- étant entendu que, en tout cas :
- (A) pour chaque Participant Sélectionné qui n'est pas un Employé, le prix d'exercice ne sera pas inférieur à la moyenne des cours des Actions sur le marché réglementé d'Euronext Brussels des trente (30) jours calendriers précédent la Date d'Emission; et
 - (B) pour chaque Participant Sélectionné, le prix d'exercice ne sera jamais inférieur au pair comptable des Actions. A la Date d'Emission des Warrants, le pair comptable actuel des Actions de la Société est de EUR 0,7321 (arrondi) par action.
- (i) **Régime d'acquisition définitive:** Les Warrants octroyés à un Participant Sélectionné seront acquis de la manière suivante:
 - (i) septante pour cent (70%) immédiatement acquis; et
 - (ii) trente pour cent (30%) en cas d'accomplissement d'au moins un des *milestones* suivants :
 - (A) augmentation du prix des actions de la Société sur le marché réglementé d'Euronext Brussels pour quelque durée que cela soit d'au moins quinze pour cent (15%) depuis la date d'émission des Warrants;
 - (B) obtention d'au moins un audit GMP favorable par la FDA pour Myring dont la production se fera au CDMO, ou tout autre audit GMP favorable pour Estelle;
 - (C) conclusion d'un ou plusieurs contrat(s) concernant Donesta représentant une valeur totale estimée de plus de cent millions d'euros (EUR 100.000.000) ;
 - (iii) cent pour cent (100%) en cas de vente d'Estelle et/ou de Donesta ou toute autre transaction similaire portant sur ces produits;



à condition que :

- le Participant Sélectionné occupant la fonction de président du conseil d'administration conserve la majorité de ses actions de la Société jusqu'à la période d'exercice;
- les Participants Sélectionnés continuent de se conformer aux conditions du Plan de Warrants de 2018, y compris le fait que le Participant Sélectionné soit toujours lié à la Société par un contrat de travail, un contrat de consultance ou un contrat de management conclu avec la Société ou une de ses filiales, ou par un mandat au sein du conseil d'administration de la Société ou une de ses filiales.

Nonobstant toute disposition contraire du Plan de Warrants de 2018, aucun Warrant ne sera acquis durant l'Année au cours de laquelle le Participant Sélectionné quitte la Société de sa propre initiative.

Les conditions d'émission et d'exercice des Warrants contiennent certaines dispositions habituelles relatives aux restrictions et exceptions à l'acquisition des Warrants en cas de fin du contrat de travail, contrat de consultance, contrat de management ou mandat d'administrateur, que cela soit pour motif grave, décès, retraite, démission, licenciement ou d'incapacité permanente.

- (j) Faculté d'exercice: Les Warrants acquis ne peuvent être exercés qu'à partir du deuxième anniversaire de la date d'octroi et uniquement au cours d'une période d'exercice allant du premier au dixième jour (inclus) de chaque trimestre civil, ou jusqu'au premier jour ouvrable suivant si le dernier jour de la période d'exercice est un samedi, un dimanche ou un jour férié légal.
- (k) Cessibilité des Warrants: Les Warrants octroyés aux Participants Sélectionnés ne seront généralement pas cessibles, excepté :
- (i) en cas de décès en ce qui concerne les Warrants octroyés à une personne physique ;
 - (ii) au cas où un Participant Sélectionné décide de gager ses Warrants dans le but de les exercer ;
 - (iii) si le conseil d'administration en décide autrement ; ou
 - (iv) pour autant que le Participant Sélectionné soit une personne morale, en cas de cession de la part d'un Participant Sélectionné (personne morale) vers la personne physique qui le représente et est responsable de la fourniture des services à la Société ou aux Filiales de la Société, ou qui est le représentant permanent du Participant Sélectionné chargé de l'exécution du mandat d'administrateur auprès de la Société ou des Filiales de la Société, et étant entendu que pour les besoins de l'article 7.1 du Plan de Warrants de 2018, le Participant Sélectionné initial continuera à être considéré comme le détenteur de Warrants, et que les conditions pour que ces Warrants deviennent des Warrants Définitivement Acquis et/ou demeurent exerçables conformément aux dispositions de l'article 7.1 du Plan de Warrants de 2018 doivent encore être satisfaites par ou dans le chef du Participant Sélectionné.



- (l) **Augmentation du capital de la Société:** Lors de l'exercice des Warrants et de l'émission de nouvelles actions, le montant total du prix d'exercice des Warrants sera alloué au capital de la Société. Dans la mesure où le prix d'exercice du Warrant par action à émettre lors de l'exercice du Warrant serait supérieur au pair comptable des actions de la Société existant immédiatement avant l'émission des nouvelles actions concernées, une partie du prix d'exercice par action à émettre lors de l'exercice du Warrant, égale à ce pair comptable, sera comptabilisée en tant que capital social, tandis que le solde sera comptabilisé en tant que prime d'émission. Suite à l'augmentation de capital et l'émission de nouvelles actions, chaque action nouvelle et existante représentera la même fraction du capital de la Société.
- (m) **Prime d'émission:** Toute prime d'émission qui sera comptabilisée en rapport avec le Plan de Warrants de 2018 servira de garantie pour les tiers, de la même manière que le capital de la Société, et fera l'objet d'une inscription sur un compte indisponible ne pouvant être réduit ou supprimé que par décision de l'assemblée générale des actionnaires, statuant comme pour une modification des statuts de la Société.

Pour une description détaillée des conditions d'émission et d'exercice des Warrants, il est fait référence à l'Annexe A.

Pour être complet, il convient de noter que les dispositions du Plan de Warrants de 2018 en vertu desquelles les Participants Sélectionnés sont autorisés à un exercice accéléré de leurs Warrants (qu'ils soient acquis ou non) en cas de (i) liquidation de la Société, (ii) vente, cession, transfert ou fusion de la Société, ou toute autre opération d'effet équivalent, (iii) vente, cession ou transfert, ou de toute autre opération ayant un effet équivalent, d'une partie substantielle des actifs de la Société, (iv) tout autre cas exceptionnel déterminé par le conseil d'administration (ou le comité à qui le conseil d'administration délèguera la gestion du Plan de Warrants de 2018), devront être soumises à l'assemblée générale des actionnaires pour approbation, conformément aux dispositions de l'article 556 du Code des sociétés. Ce point, ainsi que l'approbation du Plan de Warrants de 2018, sera à l'ordre du jour de l'AGE.

Pour autant que de besoin et d'application, le conseil d'administration soumettra à l'AGE pour approbation que (i) les Warrants à octroyer, ainsi que les Warrants de 2015 (tels que définis ci-dessous) octroyés, ne seront considérés ni une "rémunération variable", "rémunération fixe" ou "rémunération annuelle", conformément aux articles 520ter, 524bis, 525 et 554 (tels qu'applicables) du Code des sociétés (et des dispositions équivalentes ou similaires du Code de gouvernance d'entreprise) et à l'article 7.7 du Code de gouvernance d'entreprise, et (ii) l'AGE accepte de renoncer à la règle de l'article 520ter du Code des sociétés selon laquelle une action ne peut être acquise définitivement, et une option sur actions ou tout autre droit d'acquérir des actions ne peut être exercé par un administrateur ou un membre du management exécutif, que trois ans au moins après leur attribution.

3. JUSTIFICATION DE L'OPERATION PROPOSEE

Le conseil d'administration de la Société estime que l'émission proposée des Warrants est dans l'intérêt de la Société parce qu'elle permet à la Société, d'une part, de recevoir des nouvelles ressources financières si et quand les Warrants sont exercés et d'autre part, d'offrir aux Participants Sélectionnés une participation (éventuelle) au capital de la Société, ce qui, selon le conseil d'administration, peut être considéré comme un outil approprié pour évaluer la loyauté et la motivation des Participants Sélectionnés et encourager une telle loyauté et la motivation.

Les Participants Sélectionnés à qui des Warrants seront octroyés comprennent également des administrateurs non-exécutifs. Ceci est contraire à l'article 7.7 du Code de gouvernance

d'entreprise selon lequel des administrateurs non-exécutifs ne devraient pas recevoir de rémunération liée à leur performance, telle que, entre autres, des formules d'intéressement à long terme. La Société est d'avis que cet article du Code de gouvernance d'entreprise n'est pas approprié et adapté pour prendre en compte les réalités des sociétés dans l'industrie des sciences de la vie qui sont dans une phase de développement et de croissance, telle que la Société. Notamment, l'habileté de rémunérer des administrateurs non-exécutifs avec des Warrants permet de limiter la partie de rémunération en liquide que la Société devrait autrement payer afin d'attirer ou retenir des experts renommés avec les compétences, connaissances et expertises les plus appropriées. Ceci est dans l'intérêt de la Société et de ses parties prenantes. Par ailleurs, ceci est coutumier pour des administrateurs de sociétés actives dans l'industrie de la biotechnologie et des sciences de la vie.

4. JUSTIFICATION DU PRIX D'EMISSION ET DU PRIX D'EXERCICE PROPOSES DES WARRANTS

Conformément aux termes et conditions du Plan de Warrants de 2018, les Warrants seront octroyés gratuitement aux Participants Sélectionnés.

Le prix d'exercice des Warrants sera déterminé tel que résumé à la section 2(h) de ce Rapport. Pour de plus amples détails sur les conditions relatives au prix et au prix d'exercice des Warrants, il est fait référence aux articles 5.1 et 5.2 de l'Annexe A.

Le conseil d'administration estime que le prix proposé pour des Warrants est justifié étant donné (entre autres choses) que le prix d'exercice tel que déterminé ci-dessus a pour conséquence que les actions à émettre suite à l'exercice des Warrants ne seront pas émises à un prix inférieur au moment de l'octroi des Warrants, ce qui limite dans une certaine mesure le risque potentiel de dilution financière et eu égard à ce que ceci permet à la Société d'obtenir des ressources financières additionnelles telles que mentionnées ci-dessus et décrites plus amplement ci-dessous.

Qu'un Warrant soit exercé ou non dépendra de la (seule) décision du détenteur du Warrant. Cette décision dépendra du cours des actions de la Société au moment de l'exercice par rapport au prix d'exercice du Warrant, dans la mesure où le détenteur peut essentiellement réaliser une plus-value lors de l'exercice du Warrant si le cours des actions de la Société est à ce moment plus élevé que le prix d'exercice des Warrants (ceci sans tenir compte des éventuels impôts applicables et en supposant que le détenteur du Warrant peut vendre l'action sous-jacente à un tel prix sur le marché).

Suite à l'exercice des Warrants, le prix d'exercice sera comptabilisé en tant que capital social et prime d'émission tel que détaillé plus amplement à la section 6.3 de ce Rapport.

5. JUSTIFICATION DE LA SUPPRESSION PROPOSEE DU DROIT DE SOUSCRIPTION PREFERENTIELLE

Le conseil d'administration propose d'émettre un maximum de 1.881.974 Warrants, à offrir aux Participants Sélectionnés, conformément aux termes et conditions du Plan de Warrants de 2018.

Il est proposé d'émettre les Warrants sous la forme de droits de souscription. Chaque Warrant permettra au Participant Sélectionné d'acquérir une (1) action de la Société ayant les mêmes droits et bénéfices que ceux attachés aux actions existantes de la Société. Tous les Warrants réunis permettent à leurs détenteurs de souscrire un total de 1.881.974 nouvelles actions de la Société, ce qui équivaut à 5% des actions existantes représentatives du capital de la Société immédiatement avant l'émission des Warrants (en partant du principe que tous les Warrants



octroyés sont pleinement exerçables et ont été exercés en vertu des termes et conditions du Plan de Warrants de 2018).

Afin de pouvoir offrir les Warrants aux Participants Sélectionnés conformément aux termes et conditions proposés du Plan de Warrants de 2018, le conseil d'administration propose de supprimer le droit de souscription préférentielle des actionnaires existants.

Les Participants Sélectionnés qui ne sont pas des personnes liées à la Société ou une de ses filiales par un contrat de travail, pour le bénéfice desquels le conseil d'administration propose de supprimer le droit de souscription préférentielle des actionnaires existants sont tous les administrateurs et membres du management exécutif suivants :

Nom	Capacité	Nombre maximum de Warrants à allouer
1. Alychlo NV (Marc Coucke)	Président, administrateur non-exécutif	37.639
2. Ahok SA (Koen Hoffman)	administrateur indépendant	37.639
3. YIMA SPRL (François Fornieri)	administrateur exécutif	752.790
4. CMM&C SPRL (Christophe Maréchal)	membre du management exécutif	135.502
5. MIDICO BVBA (Michaël Dillen)	membre du management exécutif	120.446
6. RLD CONSULT SPRL (Geoffroy Dieu)	membre du management exécutif	52.695
7. Novafontis SPRL (Jean-Manuel Fontaine)	membre du management exécutif	52.695
8. BGL Consulting (Benjamin Brands)	membre du management exécutif	52.695

6. CERTAINES CONSEQUENCES FINANCIERES DE L'OPERATION PROPOSEE

Les paragraphes suivants donnent un aperçu de certaines conséquences financières de l'opération proposée. Pour plus d'information, il est aussi fait référence au rapport préparé conformément aux articles 596 et 598 du Code des sociétés par le commissaire de la Société, BDO Réviseurs d'entreprises Soc. Civ. SCRL.

6.1. Commentaire introductif

Les conséquences financières réelles de l'émission proposée des Warrants ne peuvent pas encore être déterminées de manière précise étant donné que le prix d'exercice final des Warrants respectifs est encore à déterminer et dépendra du prix des actions de la Société sur le marché réglementé d'Euronext Brussels avant la date d'octroi des Warrants et (pour certains Warrants) aussi avant la date d'émission des Warrants (voir section 22(h) de ce Rapport). Par ailleurs, la concrétisation ou non de certaines conséquences financières dépendra de si les Warrants seront finalement exercés, ce qui est une décision qui dépend uniquement des détenteurs des Warrants.

En conséquence, la discussion sur les conséquences financières de l'opération proposée pour les actionnaires existants est purement illustrative et hypothétique, et est basée sur des paramètres financiers purement indicatifs (lorsqu'approprié).

6.2. Structure actuelle du capital de la Société

À la date de ce Rapport, le capital de la Société s'élève à EUR 27.555.760,70, représenté par 37.639.495 actions sans valeur nominale, chacune représentant la même portion du capital de la Société, soit EUR 0,7321 (arrondi). Le capital social est entièrement et inconditionnellement souscrit et libéré.



De plus, 650 warrants émis par la Société le 2 mars 2015 en tant que warrants sont toujours en circulation à la date de ce Rapport ("Warrants de 2015").

Chacun des Warrants de 2015 susmentionnés permet aux détenteurs de ceux-ci de souscrire à 1.650 actions nouvelles de la Société suite à l'exercice du Warrant de 2015 concerné. Pour les besoins du calcul du scénario de dilution complète ci-après, il est présumé que tous les 650 Warrants en circulation ont été effectivement alloués, définitivement acquis et sont exerçables. Sur cette base, si tous les 650 Warrants de 2015 étaient exercés, 1.072.500 actions nouvelles devraient être émises par la Société.

6.3. Évolution du capital et participation aux bénéfices

L'exercice des nouveaux Warrants pendant leur terme entraînera une augmentation du capital social et l'émission de nouvelles actions de la Société. Plus particulièrement, au moment de l'exercice des Warrants, le capital de la Société sera augmenté de la manière suivante: le prix d'exercice des Warrants sera alloué au capital de la Société. Dans la mesure où le prix d'exercice du Warrant par action à émettre lors de l'exercice du Warrant serait supérieur au pair comptable des actions de la Société (existant immédiatement avant l'exercice des Warrants concernés), une partie du prix d'exercice par action à émettre lors de l'exercice du Warrant égale à ce pair comptable sera comptabilisée en tant que capital social, tandis que le solde sera comptabilisé en tant que prime d'émission. La prime d'émission éventuelle servira de garantie pour les tiers, de la même manière que le capital de la Société, et fera l'objet d'une inscription sur un compte indisponible ne pouvant être réduit ou supprimé que par décision de l'assemblée générale des actionnaires, statuant comme pour une modification des statuts de la Société.

L'évolution précise du capital dépendra (entre autres choses) de l'exercice ou non des Warrants (ainsi que des Warrants de 2015), en tant compte qu'il est impossible de faire des projections précises à ce sujet. L'exercice des Warrants (ainsi que des Warrants de 2015) n'est ni automatique, ni obligatoire. Il dépend (entre autres choses) du respect des termes et conditions relatifs à l'émission et à l'exercice de ces titres et de la décision des détenteurs individuels des Warrants (ainsi que des Warrants de 2015). Cette décision dépend également (entre autres choses) du cours des actions de la Société sur le marché réglementé d'Euronext Brussels à la date d'exercice. Dans la mesure où le cours des actions de la Société serait inférieur au prix d'exercice des Warrants (ou, le cas échéant, les Warrants de 2015), il serait moins intéressant pour un quelconque détenteur de ces Warrants (ou Warrants de 2015) d'acheter des actions de la Société en exerçant ces Warrants (ou Warrants de 2015) étant donné que, dans ces circonstances, cela impliquerait pour ce détenteur de payer un prix d'achat supérieur au cours de l'action de la Société. Par conséquent, il n'est pas possible de déterminer avec certitude si les Warrants (ainsi que les Warrants de 2015) seront ou non exercés.

Chaque action de la Société représente à l'heure actuelle une part égale du capital de la Société et donne droit à un vote. L'émission de nouvelles actions lors de l'exercice des Warrants (ainsi que des Warrants de 2015) entraînera une dilution des actionnaires existants de la Société ainsi que du droit de vote attaché à chaque action de la Société.

La dilution relative aux droits de vote s'applique également, *mutatis mutandis*, à la participation de chaque action aux bénéfices et au produit de la liquidation ainsi qu'aux autres droits attachés aux actions de la Société, tels que le droit de souscription préférentielle lors d'une augmentation de capital en espèce à travers l'émission d'actions nouvelles.

Plus particulièrement, avant l'exercice d'un Warrant, chaque action participera de manière égale aux bénéfices et au produit de la liquidation de la Société ainsi qu'au droit de



souscription préférentielle en cas d'augmentation de capital en espèces. Lors de l'exercice d'un Warrant, la nouvelle action à émettre aura les mêmes droits et bénéfices que, et sera à tous égards *pari passu* avec, les actions existantes et en circulation de la Société au moment de leur émission et aura droit aux distributions pour lesquelles la date d'enregistrement ou la date d'échéance applicable tombe à, ou après, la date d'émission de l'action. Par conséquent, la participation des actions existantes aux bénéfices et au produit de la liquidation de la Société ainsi qu'au droit de souscription préférentielle à une augmentation de capital en espèce sera diluée.

L'évolution du capital social et du nombre de titres (avec droits de vote) de la Société suite à l'opération proposée fait l'objet d'une simulation reprise ci-dessous au tableau 1.

Tableau 1 – Evolution du nombre d'actions en circulation

Avant l'exercice des Warrants de 2015	
(A) Actions en circulation	37.639.495
(B) Nouvelles actions à émettre au moment de l'exercice des Warrants de 2018 ⁽¹⁾	1.881.974
Total des actions en circulation (A+B)	39.521.469
Dilution pour les actionnaires actuels	<u>4,76%</u>

Après l'exercice des Warrants de 2015	
(A) Actions en circulation	37.639.495
(B) Nouvelles actions à émettre au moment de l'exercice des Warrants de 2015	1.072.500
Sous-total des actions en circulation (A+B).....	38.711.995
(C) Nouvelles actions à émettre au moment de l'exercice des Warrants de 2018 ⁽¹⁾	1.881.974
Total des actions en circulation (A+B+C)	40.593.969
Dilution pour les actionnaires avant l'exercice des Warrants de 2015 et des Warrants de 2018..	<u>7,28%</u>
Dilution pour les actionnaires après l'exercice des Warrants de 2015 mais avant l'exercice des Warrants de 2018.....	<u>4,64%</u>

Note:

- (1) Pour les besoins de cette simulation, il est supposé que tous les Warrants et Warrants de 2015 sont définitivement acquis, sont exerçables immédiatement, sans tenir compte des termes et conditions applicables, et ont été exercés.

La simulation ci-dessous illustre ce qui suit:

- Actuellement, chaque action représente 1/37.639.495 du capital social actuel d'un montant de EUR 27.555.760,70 ou EUR 0.7321 (arrondi) par action. Partant de l'hypothèse que tous les 1.881.974 Warrants sont exercés et que des nouvelles actions sont émises en conséquence, les actions existantes ne représenteront plus 1/37.639.495 du capital social actuel, mais 1/39.521.469. Cela représente une dilution de la participation des actions existantes au capital social et aux résultats de la Société de 4,76%.
- Au cas où tous les Warrants de 2015 sont exercés et où des nouvelles actions sont émises en conséquence, chaque action représentera 1/38.711.995 du capital social actuel. Partant de l'hypothèse que, par la suite, les 1.881.974 Warrants sont exercés et



que de nouvelles actions sont émises en conséquence, les actions existantes représenteront 1/40.593.969 du capital social. Cela représente, en ce qui concerne les actionnaires avant l'exercice des Warrants de 2015 et des Warrants, une dilution de 7,28% et, en ce qui concerne les actionnaires après l'exercice des Warrants de 2015 mais avant l'exercice des Warrants, une dilution de 4,64%.

Les exemples susmentionnés sont purement illustratifs. Il est également supposé que les Warrants peuvent être effectivement exercés. De plus, l'impôt dû n'est pas pris en compte dans les exemples repris ci-dessus. Il est important de souligner que le détenteur des Warrants sera en mesure de réaliser un profit uniquement si la plus value qu'il pourrait réaliser lors de l'exercice des Warrants est supérieure au total des impôts dus.

Le tableau 2 ci-dessous reflète l'évolution du capital social, en supposant l'exercice de l'ensemble des 1.881.974 Warrants et l'émission subséquente d'un maximum de 1.881.974 actions nouvelles et un montant maximum d'augmentation de capital de EUR 1.377.793,17 (prime d'émission exclue). Le montant maximum d'augmentation de capital est obtenu en multipliant le nombre d'actions nouvelles à émettre par le pair comptable de la Société, soit EUR 0,7321 (arrondi) par action.

Tableau 2 – Evolution du capital social⁽¹⁾

Avant l'opération	
Capital social (en EUR).....	27.555.760,70
Actions en circulation.....	37.639.495
Pair comptable (en EUR).....	0,7321
Opération⁽²⁾	
Augmentation du capital social (en EUR) ⁽³⁾	1.377.793,17
Nombre de nouvelles actions émises.....	1.881.974
Après l'opération	
Capital social (en EUR).....	28.933.553,87
Actions en circulation.....	39.521.469
Pair comptable (en EUR).....	0,7321

Notes:

- (1) Cette simulation ne prend pas compte des Warrants de 2015.
- (2) Pour les besoins de cette simulation, il est supposé que tous les Warrants sont définitivement acquis, sont exerçables immédiatement, sans tenir compte des termes et conditions applicables, et ont été exercés.
- (3) La partie du prix d'exercice d'un Warrant qui est égale au pair comptable des actions existantes de la Société (soit EUR 0,7321 (arrondi) par action) devra être comptabilisée en tant que capital social. La partie du prix d'exercice d'un Warrant qui excède le pair comptable devra être comptabilisée en tant que prime d'émission.

6.4. Participation à l'actif net comptable consolidé

L'évolution de l'actif net comptable consolidé de la Société suite à l'opération proposée fait l'objet d'une simulation reprise au tableau 3 ci-dessous. Cette simulation se base sur ce qui suit:



- La simulation reflète l'évolution de l'actif net comptable consolidé sur base des comptes consolidés non audités de la Société pour les six mois clôturés le 30 juin 2018 (qui ont été préparés conformément aux *International Financial Reporting Standards* ou IFRS, adoptés par l'Union européenne). L'actif net comptable consolidé de la Société au 30 juin 2018 s'élevait à EUR 127.836.972,44 ou EUR 3,40 par action (basé sur 37.639.495 actions en circulation au 30 juin 2018).
- La partie (A) de la simulation ne tient pas compte des changements dans l'actif net comptable depuis le 30 juin 2018, y compris, notamment, les effets potentiels sur l'actif net comptable à la suite de l'augmentation éventuelle de capital lors de l'exercice des Warrants de 2015. La partie (B) de la simulation tient également compte des effets sur l'actif net comptable à la suite de l'augmentation de capital lors de l'exercice de tous les Warrants de 2015.
- En tant que première hypothèse, il est supposé que le prix d'exercice par action lors de l'exercice des Warrants est de EUR 35,00 (voir section 6.3). Par conséquent, s'il s'avère que tous les Warrants sont exercés, cela entraînerait l'émission de 1.881.974 actions nouvelles pour un apport total (capital social et prime d'émission) d'un montant de EUR 65.869.090,00.
- En tant que seconde hypothèse, il est supposé que le prix d'exercice par action lors de l'exercice des Warrants est de EUR 30,00. Par conséquent, s'il s'avère que tous les Warrants sont exercés, cela entraînerait l'émission de 1.881.974 actions nouvelles pour un apport total (capital social plus prime d'émission) d'un montant de EUR 56.459.220,00.

Sur base des suppositions détaillées ci-dessus, suite à l'opération proposée l'actif net comptable consolidé de la Société serait augmenté tel qu'indiqué ci-dessous:



Tableau 3 – Evolution de l'actif net comptable

Partie (A) -- Sans exercice des Warrants de 2015

	Première hypothèse Prix d'émission de EUR 35,00	Seconde hypothèse Prix d'émission de EUR 30,00
Actif net comptable consolidé au 30 juin 2018		
<u>Au 30 juin 2018</u>		
Actif net (en EUR '000).....	127.837	127.837
Actions en circulation.....	37.639.495	37.639.495
Actif net par action (en EUR).....	3,40	3,40
<u>Exercice des Warrants de 2018</u>		
Augmentation de l'actif net (en EUR '000) ⁽¹⁾	65.869	56.459
Nombre de nouvelles actions émises.....	1.881.974	1.881.974
<u>Après l'exercice des Warrants de 2018</u>		
Actif net (en EUR '000) ⁽³⁾	193.706	184.296
Actions en circulation.....	39.521.469	39.521.469
Actif net par action (en EUR) ⁽³⁾	4,90	4,66

Partie (B) -- Avec exercice des Warrants de 2015

	Première hypothèse Prix d'émission de EUR 35,00	Seconde hypothèse Prix d'émission de EUR 30,00
Actif net comptable consolidé au 30 juin 2018		
<u>Au 30 juin 2018</u>		
Actif net (en EUR '000).....	127.837	127.837
Actions en circulation ⁽³⁾	37.639.495	37.639.495
Actif net par action (en EUR).....	3,40	3,40
<u>Exercice des Warrants de 2015</u>		
Augmentation de l'actif net (en EUR '000) ⁽¹⁾⁽²⁾	3.670	3.670
Nombre de nouvelles actions émises	1.072.500	1.072.500
<u>Exercice des Warrants de 2018</u>		
Augmentation de l'actif net (en EUR '000) ⁽¹⁾	65.869	56.459
Nombre de nouvelles actions émises	1.881.974	1.881.974
<u>Après l'exercice des Warrants de 2015 et des Warrants de 2018</u>		
Actif net (en EUR '000) ⁽³⁾	197.376	187.966
Actions en circulation.....	40.593.969	40.593.969
Actif net par action (en EUR) ⁽³⁾	4,86	4,63

Notes:

- (1) Ce qui consiste au montant de l'augmentation de capital et de la prime d'émission.
- (2) Pour les besoins de cette simulation, il est supposé que tous les Warrants de 2015 sont définitivement acquis, sont exerçables immédiatement, sans tenir compte des termes et conditions applicables, et ont été exercés. Le prix d'exercice d'un Warrant de 2015 est de EUR 5.646,00 par Warrant, ce qui résulte en une contrepartie en espèces d'un montant total de EUR 3.669.900,00. Chaque Warrant de 2015 donne droit à 1.650 nouvelles actions, ce qui fait un total de 1.072.500 nouvelles actions.



- (3) En ne tenant pas compte des changements dans l'actif net comptable depuis le 30 juin 2018 (autre que l'opération envisagée). L'actif net par action est calculé en divisant l'actif net par le nombre d'actions.

Il ressort de la partie (A) du tableau 3 ci-dessus que l'émission de Warrants (et l'exercice subséquent de tous les Warrants) mènera, d'un point de vue purement comptable, à l'augmentation du montant représenté par chaque action dans l'actif net comptable consolidé de la Société. Notamment, sans tenir compte des Warrants de 2015, l'actif net comptable consolidé au 30 juin 2018 serait (i) dans la première hypothèse de EUR 4,90 par action et (ii) dans la seconde hypothèse de EUR 4,66 par action, au lieu de EUR 3,40 par action.

En revanche, en supposant que tous les Warrants de 2015 soient également exercés, il ressort de la partie (B) que l'actif net comptable consolidé au 30 juin 2018 serait (i) dans la première hypothèse de EUR 4,86 par action et (ii) dans la seconde hypothèse de EUR 4,63 par action, au lieu de EUR 3,40 par action.

6.5. Dilution financière

Le tableau 4 ci-dessous reflète l'impact de l'opération sur la capitalisation boursière et la dilution financière en résultant, en supposant un nombre maximum de 1.881.974 actions nouvelles suite à l'exercice des Warrants. La partie (A) du tableau 4 ne tient pas compte de la contrepartie en espèce issue de l'exercice des Warrants de 2015 alors que la partie (B) du tableau 4 en tient compte.

Pour les besoins de cette simulation, le prix d'exercice des Warrants est de EUR 30,00 par action. Il a également été supposé que la capitalisation boursière au moment de l'exercice des Warrants serait estimée à EUR 33,00 par action, soit à un montant total de EUR 1.242.103.335,00 (soit 37.639.495 actions multipliées par EUR 33,00). Par conséquent, les 1.881.974 Warrants seraient exercés à un prix de EUR 30,00, pour un montant total de EUR 56.459.220,00.

Sur base des suppositions susmentionnées, en ce qui concerne la partie (A), la capitalisation boursière de la Société suite à la réalisation de l'opération, équivaudrait à la capitalisation boursière à la date de l'opération (EUR 1.242.103.335,00) augmentée de la contrepartie en espèces des Warrants exercés (EUR 56.459.220,00) et donc serait égale à EUR 1.298.562.555,00 et le nouveau total d'actions en circulation serait de 39.521.469. Par conséquent, la capitalisation boursière par action après la réalisation de l'opération serait de EUR 32,86, soit inférieure au prix utilisé pour le calcul de la capitalisation boursière au moment de l'exercice des Warrants, résultant en une dilution financière (théorique) de -0,43%.

En ce qui concerne la partie (B), la capitalisation boursière de la Société suite à l'exercice de tous les Warrants de 2015 ainsi qu'à la réalisation de l'opération, équivaudrait à la capitalisation boursière à la date de l'opération (EUR 1.242.103.335,00) augmentée de la contrepartie en espèces des Warrants de 2015 exercés (EUR 3.669.900,00) et des Warrants exercés (EUR 56.459.220,00) et donc serait égale à EUR 1.302.232.455,00 et le nouveau total d'actions en circulation serait de 40.593.969. Par conséquent, la capitalisation boursière par action après l'exercice de tous les Warrants de 2015 et la réalisation de l'opération serait de EUR 32,08, soit inférieure au prix utilisé pour le calcul de la capitalisation boursière au moment de l'exercice des Warrants, résultant en une dilution financière (théorique) de -2,87%.



Tableau 4 – Evolution de la capitalisation boursière et dilution financière

Partie (A) -- Sans exercice des Warrants de 2015

	Capitalisation boursière de EUR 33,00
Avant l'opération	
Capitalisation boursière (en EUR).....	1.242.103.335,00
Actions en circulation.....	37.639.495
Capitalisation boursière par action (en EUR).....	33,00
Exercice des Warrants de 2018	
Montant total (en EUR)	56.459.220,00
Nombre de nouvelles actions émises.....	1.881.974
Prix d'émission des nouvelles actions (en EUR)	30,00
Après l'exercice des Warrants de 2018	
Capitalisation boursière (en EUR).....	1.298.562.555,00
Actions en circulation.....	39.521.469
Capitalisation boursière par action (en EUR).....	32,86
Dilution théorique	-0,43%

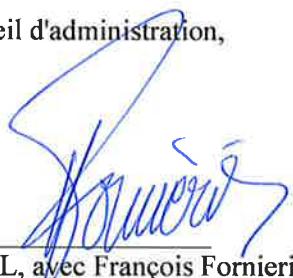
Partie (B) -- Avec exercice des Warrants de 2015

	Capitalisation boursière de EUR 33,00
Avant l'opération	
Capitalisation boursière (en EUR).....	1.242.103.335,00
Actions en circulation.....	37.639.495
Capitalisation boursière par action (en EUR).....	33,00
Exercice des Warrants de 2015	
Montant total (en EUR)	3.669.900,00
Nombre de nouvelles actions émises.....	1.072.500
Prix d'émission des nouvelles actions (en EUR)	3,42
Exercice des Warrants de 2018	
Montant total (en EUR).....	56.459.220,00
Nombre de nouvelles actions émises.....	1.881.974
Prix d'émission des nouvelles actions (en EUR)	30,00
Après l'exercice des Warrants de 2015 et des Warrants de 2018	
Capitalisation boursière (en EUR).....	1.302.232.455,00
Actions en circulation.....	40.593.969
Capitalisation boursière par action (en EUR).....	32,08
Dilution théorique	-2,87%

* * *

Fait à Liège, le 3 octobre 2018.

Au nom du conseil d'administration,



Par:

Yima SPRL, avec François Fornieri
en tant que représentant permanent
Administrateur

Par:



CG CUBE SA, avec Guy
Debruyne en tant que
représentant permanent
Administrateur

ANNEXE A
CONDITIONS D'EMISSION ET D'EXERCICE DU
PLAN DE WARRANTS DE 2018

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "F J".