



EY Bedrijfsrevisoren  
EY Réviseurs d'Entreprises  
Kouterveldstraat 7B 001  
B - 1831 Diegem

Tel: +32 (0) 2 774 91 11  
ey.com

## Nyxoah SA

### Rapport du commissaire en application de l'article 7:97 du Code des Sociétés et Associations

EY Réviseurs d'Entreprises SRL  
Commissaire  
représentée par

Carlo-Sébastien D'Addario\*  
Partner  
\*Agissant au nom d'une SRL

May 2024

## Table des matières

	<u>Page</u>
1. Mission	3
2. Description de l'opération projetée	5
3. Rapport du Conseil d'Administration	8
4. Conclusion	9

Notre rapport ne peut être utilisé que dans le cadre de la transaction décrite ci-dessous et ne peut être employé à d'autres fins.

## 1. Mission

Conformément à l'article 7:97, du Code des Sociétés et Associations (ci-après le « CdSA »), EY Réviseurs d'Entreprises SRL représentée par le soussigné Carlo-Sébastien d'Addario, Réviseur d'Entreprises, ayant ses bureaux Kouterveldstraat 7, boîte b, 1831 Diegem a été chargé de faire rapport sur les données financières et comptables figurant dans le projet final du procès-verbal de l'organe d'administration et dans l'avis du comité des administrateurs indépendant de la société Nyxoah SA (« la Société »).

Cette mission s'inscrit dans le cadre de l'intention du conseil d'administration de Nyxoah SA de réaliser une augmentation de capital à souscrire par des parties liées, sur la base d'un avis émis par un comité de trois administrateurs indépendants conformément à la procédure prévue à l'article 7:97 du CdSA.

Compte tenu des caractéristiques de la transaction, le comité n'a pas chargé un expert indépendant de l'assister et/ou de le conseiller dans son évaluation de la transaction.

L'article 7:97 du Code des Sociétés et des Associations mentionne que:

*« [Art. 7:97](#). § 1er. Pour toute décision ou opération en exécution d'une décision relevant du conseil d'administration d'une société cotée et concernant une personne physique ou une personne morale liée à cette société cotée, mais qui n'est pas une des filiales de celle-ci, le conseil d'administration applique la procédure qui est établie aux paragraphes 3 et 4.*

*Sont toutefois également soumises à la procédure établie par les paragraphes 3 et 4 les décisions ou opérations visées à l'alinéa 1er qui concernent une ou plusieurs filiales de la société cotée dans lesquelles la personne physique ou morale qui détient le contrôle direct ou indirect de la société cotée, détient directement ou indirectement, au travers d'autres personnes physiques ou morales que la société cotée, une participation représentant au moins 25 % du capital de la filiale concernée ou lui donnant droit, en cas de distribution de bénéfices par cette filiale, à au moins 25 % de ces bénéfices.*

*Les filiales belges non cotées de la société cotée visée à l'alinéa 1er ne peuvent, sans l'accord préalable du conseil d'administration de cette société cotée, prendre de décisions ou réaliser des opérations qui concernent leurs relations avec une société à laquelle elles sont liées et qui n'est ni ladite société cotée ni une de ses filiales non visées à l'alinéa 2.*

*Ce paragraphe n'est pas applicable:*

*1° aux décisions et aux opérations habituelles pour la société cotée ou ses filiales, intervenant dans des conditions et sous les garanties normales du marché pour des opérations de même nature;*

*2° aux décisions et aux opérations représentant moins d'1 % de l'actif net de la société cotée, tel qu'il résulte des comptes consolidés.*

*§ 2. Est également soumise à la procédure établie par les paragraphes 3 et 4, la décision du conseil d'administration d'une société cotée de soumettre à l'assemblée générale pour approbation:*

*1° une proposition d'apport en nature, y compris un apport d'universalité ou de branche d'activité, par une personne physique ou une personne morale liée à cette société cotée;*

*2° un projet de fusion, de scission, d'opération assimilée au sens de l'article 12:7 avec, ou l'apport d'une universalité à, une société liée à cette société cotée.*

*L'alinéa 1er n'est pas applicable lorsque la société liée à la société cotée est une filiale de celle-ci à moins qu'il ne s'agisse d'une filiale dans laquelle la personne physique ou morale qui détient le contrôle ultime de la société cotée détient directement ou indirectement, au travers d'autres personnes physiques ou morales que la société cotée, une participation représentant au moins 25 % du capital de cette filiale ou lui donnant droit, en cas de distribution de bénéfices par cette filiale, à au moins 25 % de ces bénéfices.*

*§ 3. Toutes les décisions ou opérations visées aux paragraphes 1er et 2 doivent préalablement être soumises à l'appréciation d'un comité composé de trois administrateurs indépendants, qui se fait assister par un ou plusieurs experts indépendants de son choix. L'expert est rémunéré par la société.*

*Le comité rend à l'organe d'administration un avis écrit circonstancié et motivé sur la décision ou l'opération envisagée qui traite au moins des éléments suivants: la nature de la décision ou de l'opération, une description et une estimation des conséquences patrimoniales, une description des éventuelles autres conséquences, les avantages et inconvénients qui en découlent pour la société, le cas échéant, à terme. Le comité place la décision ou l'opération proposée dans le contexte de la stratégie de la société et indique si elle porte préjudice à la société, si elle est compensée par d'autres éléments de cette stratégie, ou est manifestement abusive. Les remarques de l'expert sont intégrées dans l'avis du comité ou y sont ajoutées en annexe.*

*§ 4. Après avoir pris connaissance de l'avis du comité visé au paragraphe 3, et sans préjudice de l'article 7:96, le conseil d'administration délibère sur la décision ou l'opération envisagée.*

*Le conseil d'administration confirme dans le procès-verbal de la réunion que la procédure décrite ci-dessus a été respectée, et le cas échéant la raison pour laquelle il déroge à l'avis du comité.*

*Le commissaire évalue si les données financières et comptables figurant dans le procès-verbal de l'organe d'administration et dans l'avis du comité ne contiennent pas d'incohérences significatives par rapport à l'information dont il dispose dans le cadre de sa mission. Cette appréciation est jointe au procès-verbal de l'organe d'administration.*

*La décision du comité, l'intégralité de la partie pertinente du procès-verbal du conseil d'administration et l'appréciation du commissaire sont intégralement mentionnés dans le rapport de gestion.*

*§ 5. Sans préjudice du droit des personnes mentionnées aux articles 2:44 et 2:46 de demander la nullité ou la suspension de la décision du conseil d'administration, la société peut demander la nullité des décisions prises ou des opérations accomplies en violation du présent article si l'autre partie à ces décisions ou opérations avait ou devait avoir connaissance de cette violation.*

*§ 6. La société cotée indique dans son rapport de gestion les limitations substantielles ou charges que l'actionnaire de contrôle lui a imposées durant l'année en question, ou dont il a demandé le maintien. »*

Responsabilité de l'organe de gestion relative à l'établissement des données comptables et financières

L'organe de gestion est responsable de l'établissement des données comptables et financières incluses dans le projet final du procès-verbal de l'organe d'administration du 22 mai 2024 établi conformément à l'article 7:97 du CdSA.

Le comité des administrateurs indépendants est responsable de l'établissement des données comptables et financières incluses dans le rapport établi par le comité composé des administrateurs indépendants conformément à l'article 7:97 du CdSA.

#### Responsabilité du commissaire

Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion confirmant que nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les données financières et comptables contenues dans le projet final du procès-verbal du conseil d'administration du 22 mai 2023 et dans l'avis du comité des administrateurs indépendants contiendraient des incohérences significatives par rapport à l'information dont nous disposons dans le cadre de notre mission, sur la base de notre examen limité.

Nous avons effectué notre examen limité selon la norme ISRE 2410 « Examen limité d'informations financières intermédiaires effectué par l'auditeur indépendant de l'entité ». Un tel examen limité consiste en des demandes d'informations, principalement auprès des personnes responsables des questions financières et comptables et dans la mise en œuvre de procédures analytiques et d'autres procédures d'examen limité. L'étendue d'un examen limité est considérablement plus restreinte que celle d'un audit effectué selon les normes internationales d'audit (International Standards on Auditing) et, en conséquence, ne nous permet pas d'obtenir l'assurance que nous avons relevé tous les éléments significatifs qu'un audit aurait permis d'identifier.

En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit sur les données comptables et financières incluses dans le rapport spécial de l'organe d'administration et dans l'avis du comité des administrateurs indépendants. Nous ne nous exprimons dès lors ni sur la valeur de la transaction, ni sur l'opportunité de la décision du conseil d'administration.

## 2. Description de l'opération projetée

Nous faisons référence à l'avis établi par le comité des administrateur indépendants de Nyxoah SA en date du 22 mai 2024 conformément à l'article 7:97 du CdSA comme suit:

- I. Nature de l'opération envisagée et intérêt pour la Société de participer à cette opération compte tenu de sa stratégie de développement

La Société a l'intention d'augmenter son capital social dans le cadre du capital autorisé par voie d'apport en numéraire contre émission d'actions nouvelles avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit des investisseurs, l'augmentation de capital envisagée consistant en une offre de suivi par voie de placement accéléré avec constitution d'un carnet d'ordres ("accelerated bookbuilding") dans le cadre d'une offre au public en aux États-Unis d'Amérique et un placement privé auprès de certains investisseurs qualifiés et/ou institutionnels en dehors des États-Unis d'Amérique, y compris au sein de l'Union européenne (l'« ABB ») et par lequel les nouvelles actions à émettre seront admises à la cotation et à la négociation sur le Nasdaq Global Market et Euronext Bruxelles sous le symbole « NYXH » (l'« Offre »). L'ABB se déroulerait par l'intermédiaire de Cantor Fitzgerald & Co. et Degroof Petercam NV/SA (les « Souscripteurs »).

Dans le cadre de l'Offre, le Conseil a l'intention de décider, dans le cadre du capital autorisé et avec suppression des droits de souscription préférentielle au profit des Souscripteurs et indirectement pour les investisseurs achetant des Actions Offertes ou des Actions Optionnelles, sous réserve de la réalisation de l'Offre, d'une augmentation de capital par apport en numéraire avec émission de

nouvelles actions (les "Actions Offertes") (l'"Augmentation de Capital"). Le montant final de l'Augmentation de Capital et le nombre d'Actions Offertes à émettre dépendront du prix de souscription final par Action Offerte (le "Prix d'Emission") et du nombre d'Actions Offertes souscrites dans le cadre de l'Augmentation de Capital (les "Actions à Émettre").

Dans la convention de souscription (underwriting agreement) à conclure entre la Société et les Souscripteurs dans le cadre de l'Offre (la "Convention de Souscription"), la Société accordera aux Souscripteurs une option de souscrire à de nouvelles actions supplémentaires de la Société (les "Actions Optionnelles") au Prix d'Emission par Action Optionnelle (le "Prix d'Option"), à utiliser uniquement pour couvrir toute sur-allocation faite par les Souscripteurs dans le cadre de la vente et du placement des Actions Offertes (l'"Option de Sur-Allocation"). Aucune Action Optionnelle ne peut être souscrite à moins que des Actions Offertes n'aient été précédemment souscrites ou ne le soient simultanément. Le nombre d'Actions Optionnelles ne doit pas dépasser 15 % du nombre d'Actions Offertes souscrites dans le cadre de l'Offre.

Par conséquent, le Conseil a l'intention de décider, dans le cadre du capital autorisé et avec la suppression des droits de souscription préférentielle au profit des Souscripteurs, sous réserve de la réalisation de l'Offre et de l'exercice de l'Option de Sur-Allocation, d'une augmentation de capital par apport en numéraire (l'"Augmentation de Capital par Sur-Allocation") avec émission d' Actions Optionnelles. Le montant définitif de l'Augmentation de Capital par Sur-Allocation et le nombre d'Actions Optionnelles à émettre dépendront du Prix d'Emission et du nombre d'Actions Optionnelles pour lesquelles l'Option de Sur-Allocation est exercée (les "Actions Optionnelles à Émettre").

M. Robert Taub, président du conseil d'administration de la Société (le « Conseil ») et contrôlant directement et indirectement (y compris via Robelga SRL et BMI Estate) 11,82 % des actions avec droit de vote en circulation de la Société, qui peut être qualifié de « partie liée » à la Société au sens de l'article 7 :97 du Code belge des sociétés et des associations (le « CCA »), (la « partie liée ») a exprimé son intérêt à participer à ABB et à acheter potentiellement (directement ou indirectement par l'intermédiaire d'entités contrôlées/gérées par lui ou autrement) des Actions Offertes ou des Actions Optionnelles. La partie liée n'aurait pas droit à une allocation garantie d'Actions Offertes ou d'Actions Optionnelles.

La transaction proposée avec les parties liées s'inscrirait dans le cadre de l'Offre, qui vise à lever de nouveaux fonds afin de renforcer la position de trésorerie de la société pour soutenir la mise en œuvre de sa stratégie.

L'objectif principal de l'Offre de Capital est d'accroître la flexibilité financière de la Société afin de soutenir :

- a. Les activités de pré-commercialisation et de commercialisation aux États-Unis ;
- b. La collecte de données cliniques et pour soutenir les projets de recherche clinique initiés par les médecins et liés aux traitements des patients souffrant d'AOS ;
- c. Le financement des activités de recherche et de développement liées à la prochaine génération du système Genio et pour continuer à construire un pipeline de nouvelles technologies et explorer les opportunités de collaboration potentielles dans le domaine de la surveillance et du diagnostic d' AOS; et
- d. D'autres besoins généraux de l'entreprise, y compris, mais sans s'y limiter, le fonds de roulement, les dépenses d'investissement, les investissements, les acquisitions, si la Société choisit d'en.

## II. Description et estimation des conséquences patrimoniales de l'opération envisagée

L'impact réel l'Augmentation de Capital et l'Augmentation de Capital de surallocation sur les droits patrimoniaux et les droits sociaux des actionnaires existants dépendra respectivement du Prix d'Emission et du Prix d'Option respectivement et du nombre d'Actions à Émettre et du nombre d'Actions Optionnelles à Émettre. Cependant, il est impossible à l'heure actuelle de calculer avec précision la dilution qu'entraîneront l'augmentation de capital et l'augmentation de capital de surallocation car aucune donnée exacte n'est actuellement disponible concernant le Prix d'Emission (et donc également le prix de l'Option) et le nombre d'Actions à Émettre et le nombre d'Actions Optionnelles à Émettre. Le rapport spécial que le Conseil d'administration établira conformément aux articles 7 :179, 7 :191 et 7 :193 du CCA en relation avec l'Offre contiendra des simulations hypothétiques de l'effet de l'Augmentation de Capital, de l'Augmentation de Capital de Surallocation et de l'annulation des droits préférentiels de souscription sur les droits financiers et d'adhésion des actionnaires existants.

## III. Conclusion

Le comité d'administrateurs indépendants estime que, sur la base des éléments qui ont été portés à sa connaissance, les conditions, notamment financières, de cette opération sont conformes aux pratiques du marché pour les raisons suivantes :

- La transaction et l'augmentation de capital soutiendront la mise en œuvre de la stratégie de la Société et étendront la marge de manœuvre de la Société en matière de trésorerie ;
- Le processus de constitution accélérée d'un livre d'ordres est une méthode équitable et objective sur la base de laquelle un Prix d'Émission responsable (et donc un Prix d'Option) peut être déterminé. En effet, le Conseil (ou, le cas échéant, le(s) représentant(s) spéciaux autorisé(s) du Conseil) détermine, en consultation avec les Souscripteurs, le Prix d'Émission (et donc le Prix d'Option) et le nombre d'Actions à Émettre, en tenant compte de divers paramètres, dont notamment le nombre d'Actions Offertes pour lesquelles des demandes de souscription ont été reçues, la taille des demandes de souscription reçues, la qualité des investisseurs qui ont soumis ces demandes de souscription et les prix auxquels ces demandes ont été soumises, ainsi que les conditions du marché et le cours de l'action de la Société à ce moment-là ;
- Le processus de constitution accélérée d'un livre d'ordres est une méthode habituelle pour déterminer la valeur de marché des actions dans le cadre d'une offre subséquente d'actions aux États-Unis d'Amérique et en dehors des États-Unis d'Amérique, y compris au sein de l'Union européenne ;
- La suppression des droits de souscription préférentielle bénéficiera aux Souscripteurs et indirectement aux investisseurs qui achèteront des Actions Offertes dans le cadre de l'Offre. Dans l'environnement de marché actuel, il est difficile de lever des fonds sur les marchés financiers et la rapidité avec laquelle il faut agir pour saisir les opportunités sur les marchés financiers ne permet pas d'attendre l'expiration des délais qui doivent être pris en compte dans une augmentation de capital avec droits de souscription préférentielle. La suppression des droits de souscription préférentielle permet à la Société de répondre rapidement à des opportunités potentielles sur les marchés financiers, et donc d'avoir rapidement accès à des financements supplémentaires de manière rapide et efficace ;

- La suppression des droits de souscription préférentielle permet à la Société de mettre en œuvre l'augmentation de capital très rapidement et donc d'atténuer le risque d'exécution lié à la mise en œuvre de l'augmentation de capital, ce qui réduit les risques associés à la volatilité du marché ;
- La Partie Liée (et d'autres "parties liées" à la Société au sens de l'Article 7:97 du CSA qui pourrait être intéressée de participer à l'Offre, le cas échéant) ne bénéficie pas de conditions d'investissement différentes de celles des autres investisseurs qui participeront à l'Offre ;
- La participation de la Partie Liée (et d'autres "parties liées" à la Société au sens de l'Article 7:97 du CSA qui pourraient être intéressées de participer à l'Offre, le cas échéant) à l'Offre démontre qu'elle continue à soutenir la Société ;
- le timing proposé peut néanmoins être considéré comme sous-optimal en termes de prix des actions, ce qui rend la levée de fonds dans le cadre de l'Offre plus dilutive pour les actionnaires non-participants que dans un contexte plus favorable avec un prix de l'action plus élevé.

### 3. Rapport du Conseil d'Administration

Conformément à l'article 7:97 du CdSA, nous avons revu :

- le projet final de procès-verbal de la réunion du conseil d'administration du 22 mai 2024 ;
- l'avis établi par le comité composé de trois administrateurs indépendants ;

Sur base de nos procédures, nos constatations sont les suivantes :

- Nous avons constaté que la conclusion reprise dans le projet final du procès-verbal du 22 mai 2024 du conseil d'administration concorde avec la conclusion de l'avis du comité des administrateurs indépendants;
- Nous avons constaté que le projet final du procès-verbal du 22 mai 2024 du conseil d'administration et l'avis du comité des administrateurs indépendants répondent aux exigences de l'article 7:97 du CdSA;
- Nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les données financières et comptables qui sont reprises dans l'avis du comité des administrateurs indépendants et dans le projet final procès-verbal du conseil d'administration contiendraient des incohérences significatives par rapport à l'information dont nous disposons dans le cadre de notre mission. Nous ne nous exprimons cependant ni sur la valeur de la transaction, ni sur l'opportunité de la décision du conseil d'administration.



## 4. Conclusion

Sur la base de notre examen limité, effectué en conformité avec la norme ISRE 2410 « Examen limité d'informations financières intermédiaires effectué par l'auditeur indépendant de l'entité » et les normes applicables de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les données financières et comptables contenues dans le procès-verbal du conseil d'administration du 22 mai 2024 et dans le rapport du comité des administrateurs indépendants conformément à l'article 7:97 du Code des Sociétés et associations contiendraient des incohérences significatives par rapport à l'information dont nous disposons dans le cadre de notre mission. Nous ne nous exprimons cependant ni sur la valeur de la transaction, ni sur l'opportunité de la décision du conseil d'administration.

Notre rapport ne peut être utilisé que dans le cadre de la transaction décrite ci-dessus et ne peut être utilisé à d'autres fins.

Diegem, le 22 mai 2024

EY Réviseurs d'Entreprises SRL  
Commissaire  
représentée par

Carlo-Sébastien d'Addario \*  
Partner  
\* Agissant au nom d'une SRL

24CSD0110