

Rapport du commissaire à l'organe d'administration de la société anonyme

Nyxoah SA

sur l'augmentation du capital par apport
en nature et l'émission d'actions dans le
cadre de l'apport précité

EY Réviseurs d'Entreprises SRL
Commissaire
Représentée par

Thomas Meurice*
Partner
*Agissant au nom d'une SRL

Le 20 août 2026

Table des matières

	<u>Page</u>
1. Mission	1
2. Identification de l'opération	2
3. Rémunération réelle attribuée en contrepartie de l'apport	5
4. Conclusions du commissaire à l'organe d'administration de la société anonyme Nyxoah	6

Annexes:

1. Projet de rapport de l'organe d'administration établi conformément à l'article 7:197 et 7:179 du Code des sociétés et des associations.

Sauf indication contraire, tous les montants repris dans le présent rapport sont exprimés en euros (€).

1. Mission

Conformément à l'article 7:197 du Code des sociétés et des associations (ci-après « CSA »), nous avons été nommés par l'organe d'administration de la société anonyme Nyxoah SA (ci-après la « Société ») par la lettre de mission du 17 août 2026 afin de faire rapport sur le rapport de l'organe d'administration relatif à l'apport en nature.

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

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

L'apport en nature étant accompagné d'une émission d'actions, nous avons également été désignés conformément à l'article 7:179 du CSA, afin de faire rapport sur le fait que les données financières et comptables contenues dans le rapport de l'organe d'administration sont fidèles et suffisantes dans tous leurs aspects significatifs pour éclairer l'organe d'administration appelée à voter pour cette proposition.

2. Identification de l'opération

2.1. Identification de la société bénéficiaire de l'apport

La Société a été constituée par acte authentique dressé le 14 juillet 2009 par le notaire Jean-Philippe Lagae à Bruxelles, publié aux Annexes du Moniteur belge du 17 juillet 2009, sous le numéro 0303006.

Le siège social de la Société est établi au 12 rue Édouard Belin, 1435 Mont-Saint-Guibert.

Les statuts ont été modifiés pour la dernière fois par acte authentique dressé le 9 juillet 2026 par le notaire Tim Carnewal à Bruxelles publié aux Annexes du Moniteur belge du 22 juillet 2026, sous le numéro 26347665.

La Société est inscrite à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro d'entreprise 0817.149.675.

2.2. Identification de l'apporteur

CVI INVESTMENTS INC, ayant son siège social sis à c/o Maples Corporate Services Limited, PO Box 309, Ugland House, South Church Street, George Town, Grand Cayman, îles Caïmans KY1-1104, inscrite à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro d'entreprise 1031.738.718, identifiée dans la Banque Carrefour des Entreprises depuis le 17 décembre 2025 (aussi « Heights »).

2.3. Identification de l'opération

Comme décrit dans le projet de rapport de l'organe d'administration de la Société reçu en date du 19 août 2026 et dans le projet d'acte notarié reçu le 19 août 2026, il est proposé d'augmenter le capital pour un montant de € 2.215.968,75 par un apport en nature.

Le capital social actuel de la Société s'élève à € 7.075.152,31 et est représenté par 100.072.815 actions sans désignation de valeur nominale.

L'organe d'administration de la société bénéficiaire de l'apport est d'avis que cet apport en nature présente un intérêt pour la société pour les raisons suivantes:

« Le Conseil estime que l'Apport en Nature, ainsi que l'Augmentation de Capital qui en découle, sont justifiés et dans l'intérêt de la Société, dans la mesure où ils permettront à celle-ci de poursuivre son développement commercial et de maintenir ses projections et prévisions actuelles relatives à sa trésorerie.

En juin 2026, la Société a annoncé la clôture d'une offre publique souscrite d'un montant d'environ 81,9 millions d'EUR. En outre, la Société a obtenu le versement de la deuxième tranche dans le cadre de la facilité de crédit existante de la Société auprès de la Banque Européenne d'Investissement, d'un montant de 13,8 millions d'EUR.

La Société a l'intention d'utiliser le produit net desdites opérations de financement (i) pour le développement des activités de commercialisation aux États-Unis ; (ii) pour continuer à financer les activités de recherche et développement liées aux mises à niveau du système Genio, à la reconception de ses produits en vue de leur industrialisation et à des initiatives de réduction des coûts, 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 ; (iii) pour accélérer la commercialisation du système Genio sur ses marchés cibles initiaux en dehors des États-Unis, pour continuer à collecter des données cliniques et de soutenir des projets de recherche clinique à l'initiative des médecins relatifs aux traitements des patients atteints de l'AOS ; et (iv) à d'autres fins sociales générales, y compris, mais sans s'y limiter, le fonds de roulement, le remboursement de financements par emprunt, les dépenses en capital, les investissements, les acquisitions, si la Société choisit d'en poursuivre, et les collaborations.

Bien que la Société progresse de manière satisfaisante dans son développement et son expansion aux États-Unis et sur ses autres marchés cibles initiaux, le Conseil estime actuellement que la Société aura besoin de la totalité de ses réserves de trésorerie actuelles pour atteindre ses objectifs.

La possibilité pour la Société de régler ses obligations de remboursement au titre des Obligations par l'émission des Nouvelles Actions au profit de Heights, plutôt que par un paiement en numéraire, constitue une partie intégrante du Contrat de Souscription, tel qu'il a été négocié entre la Société et Heights et accepté par celles-ci. L'Apport en Nature de la Créance permet à la Société de régler le Montant de Paiement Amorti et les intérêts courus y afférents, exigibles à la première Date de Paiement, sans aucune sortie de trésorerie pour la Société. À la lumière de ce qui précède, le Conseil est d'avis que l'Apport en Nature, ainsi que l'Augmentation de Capital qui en résulte, sont dans l'intérêt de la Société. »

En ce qui concerne l'émission de nouvelles actions en rémunération de l'apport en nature, l'organe d'administration justifie le prix d'émission et décrit les conséquences de l'opération sur les droits patrimoniaux et les droits sociaux des actionnaires dans son rapport établi conformément à l'article 7:179 du CSA comme suit:

« Le Conseil constate que le Prix d'Émission est égal au Prix Concerné de Règlement en Actions, tel que défini dans, et déterminé par Conv-Ex conformément à l'article 9.9(c) des Conditions Générales.

Le Conseil constate que le Prix d'Émission représente une décote de 10 % par rapport au Prix Quotidien du Marché le Plus Bas de Référence (tel que défini dans les Conditions Générales) en date du 18 août 2026, soit le plus bas des cinq (5) Prix Moyens Pondérés en Fonction du Volume (tel que défini dans les Conditions Générales) d'une action de la Société sur chacun des cinq (5) jours de négociation consécutifs se terminant en date du 18 août 2026.

Le Conseil estime que le Prix d'Émission est justifié et dans l'intérêt de la Société. La méthode de calcul et les paramètres du Prix d'Émission ont été déterminés et convenus dans les Conditions Générales, lesquelles ont été longuement discutées et examinées par le Conseil.

Le Conseil considère également qu'il est approprié de fixer le Prix d'Émission avec une décote par rapport au prix de marché actuel des actions de la Société. La décote accordée à Heights lors de l'apport en nature de sa Créance dans le capital de la Société constitue une exigence et une condition nécessaires pour permettre à la Société de régler ses obligations de paiement au titre des Obligations par l'émission d'Actions Nouvelles plutôt que par un paiement en numéraire, ce qui est dans le meilleur intérêt de la Société »

Impact de l'apport en nature sur les droits patrimoniaux et sociaux des actionnaires existants

A la date du présent Rapport, le capital de la Société s'élève à € 7.075.152,31, représenté par 100.072.815 actions, sans mention de valeur nominale, qui sont entièrement libérées.

En outre, le 31 juillet 2026, il y avait 4.755.509 droits de souscription (inschrijvingsrechten) en circulation (les « Droits de Souscription Existants ») qui ont été émis par la Société dans le cadre de plans d'incitation fondés sur des actions existantes, permettant aux titulaires de droits de souscription de souscrire au total à 4.755.509 actions nouvelles de la Société en cas d'exercice, conformément aux conditions applicables aux droits de souscription concernés.

Parmi ces Droits de Souscription Existants, (i) 3.719.384 Droits de Souscription Existants ont été attribués, permettant aux titulaires de droits de souscription (si accepté) de souscrire à un total de 3.719.384 actions nouvelles de la Société en cas d'exercice (les « Droits de Souscription Attribués »); et (ii) 1.036.125 droits de souscription ont été attribués mais n'ont pas encore été acceptés ou sont encore disponibles pour attribution, donnant droit aux titulaires de droits de souscription (s'ils sont attribués et acceptés) de souscrire au total à 1.036.125 actions nouvelles de la Société en cas d'exercice (les « Droits de Souscription Existants Disponibles »).

L'émission des Actions Nouvelles entraînera une dilution des participations des actionnaires existants (à ce moment-là) dans la Société. Comme c'est également le cas pour leur droit de vote et leur part dans le capital et les fonds propres nets, le droit proportionnel des actionnaires existants de partager les bénéfices et, le cas échéant, le boni de liquidation de la Société seront dilués.

L'impact de l'Augmentation de Capital avec émission des Nouvelles Actions sur les droits patrimoniaux et sociaux des actionnaires existants qui ne participent pas à l'Augmentation de Capital est décrit plus en détail à l'Annexe 1 du présent Rapport. »

3. Rémunération réelle attribuée en contrepartie de l'apport

L'organe d'administration propose de rémunérer l'apport pour un montant de € 2.215.968,75 par l'émission de 1.767.402 nouvelles actions sans désignation de valeur nominale.

Les nouvelles actions à émettre par la Société jouiront des mêmes droits et avantages que les actions actuelles de la Société et donneront droit au dividende pour l'intégralité de l'exercice au cours duquel elles seront émises ainsi que pour les exercices suivants.

4. Conclusions du commissaire à l'organe d'administration de la société anonyme Nyxoah SA

Conformément aux articles 7:197 et 7:179 du Code des sociétés et des associations (ci-après « CSA »), nous présentons nos conclusions à l'organe d'administration de la société anonyme Nyxoah SA (ci-après la « Société ») dans le cadre de notre mission de commissaire, pour laquelle nous avons été désignés par lettre de mission du 17 août 2026.

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

Nos responsabilités en vertu de cette norme sont décrites ci-dessous dans la section « Responsabilités du commissaire relative à l'apport en nature et à l'émission d'actions ».

Concernant l'apport en nature

Conformément à l'article 7:197 du CSA, nous avons examiné les aspects décrits ci-dessous, tels qu'ils figurent dans le projet de rapport spécial de l'organe d'administration à la date du 19 août 2026 et nous n'avons aucune constatation significative à signaler concernant:

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

Nous concluons également que les valeurs auxquelles conduisent les modes d'évaluation retenues par les parties pour l'apport en nature correspondent au moins au nombre et à la valeur nominale ou, à défaut de valeur nominale, au pair comptable des actions à émettre en contrepartie mentionnée dans le projet d'acte notarié, le cas échéant augmentée de la prime d'émission.

L'apport consiste en une créance pour lequel l'organe d'administration propose d'apporter la créance à la valeur nominale. Cette évaluation est conforme à l'avis de la Commission des Normes Comptables 2021/7. Etant donné le caractère libératoire de la dette objet de l'opération d'apport et de l'absence d'autre législation applicable, l'apport peut être évalué à la valeur nominale.

Malgré le fait que, compte tenu de la situation financière de la Société, un risque pourrait exister sur la recouvrabilité de la créance qui fait l'objet de l'apport, l'organe d'administration a proposé d'apporter la créance à la valeur nominale. Par conséquent, il n'a pas été tenu compte de la valeur économique réelle des actifs faisant l'objet de l'apport, l'apport se basant sur la valeur dite de "going-concern".

Nous attirons l'attention de l'organe d'administration sur sa responsabilité découlant de la loi du 11 août 2017 intégrant dans le Code de droit économique le livre XX « Insolvabilité des entreprises ».

La rémunération réelle consiste en l'émission de 1.767.402 actions sans désignation de valeur nominale et jouissant des mêmes droits et avantages que les actions actuelles de la Société et donneront droit au dividende pour l'intégralité de l'exercice au cours duquel elles seront émises ainsi que pour les exercices suivants.

Concernant l'émission d'actions

Sur la base de notre examen des données comptables et financières contenues dans le rapport spécial de l'organe d'administration, qui a été réalisé conformément à l'article 7:179 du CSA, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laisse à penser que ces données, qui comprennent la justification du prix d'émission et les conséquences sur les droits patrimoniaux et les droits sociaux des actionnaires, ne sont pas fidèles et suffisantes dans tous leurs aspects significatifs pour éclairer l'organe d'administration appelée à voter pour cette proposition.

No fairness opinion

Conformément à l'article 7:197 du CSA, notre mission ne consiste pas à se prononcer sur le caractère approprié ou opportun de l'opération, en ce compris sur l'évaluation de la rémunération attribuée en contrepartie de l'apport, ni sur le caractère légitime et équitable de cette opération (« no fairness opinion »).

Autre point

Comme les pièces et informations requises ne nous ont pas été remises au moins un mois avant l'organe d'administration, nous n'avons pas été en mesure de transmettre le rapport à la société 15 jours avant la réunion de l'organe d'administration. Ce retard n'a toutefois exercé aucun impact significatif sur notre contrôle.

Responsabilité de l'organe d'administration relative à l'apport en nature

L'organe d'administration est responsable:

- ▶ d'exposer l'intérêt que l'apport présente pour la société ;
- ▶ de la description et de l'évaluation motivée de chaque apport en nature ; et
- ▶ de mentionner la rémunération qui est attribuée en contrepartie.

Responsabilité de l'organe d'administration relative à l'émission d'actions

L'organe d'administration est responsable de:

- ▶ la justification du prix d'émission ; et
- ▶ la description des conséquences de l'opération sur les droits patrimoniaux et les droits sociaux des actionnaires.

Responsabilité du commissaire relative à l'apport en nature

Le commissaire est responsable:

- ▶ d'examiner la description fournie par l'organe d'administration de chaque apport en nature ;
- ▶ d'examiner l'évaluation adoptée et les modes d'évaluation appliqués à cet effet ;
- ▶ d'indiquer si les valeurs auxquelles conduisent ces modes d'évaluation correspondent au moins à la valeur de l'apport mentionnée dans l'acte ; et
- ▶ de mentionner la rémunération réelle qui est attribuée en contrepartie de l'apport.

Responsabilité du commissaire relative à l'émission d'actions

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

- ▶ les données comptables et financières - contenues dans le rapport spécial de l'organe d'administration qui comprend la justification du prix d'émission et les conséquences sur les droits patrimoniaux et les droits sociaux des actionnaires - sont fidèles et suffisantes dans tous leurs aspects significatifs pour éclairer l'organe d'administration appelée à voter pour cette proposition.

Limitation à l'utilisation de ce rapport

Le présent rapport a été établi en vertu des articles 7:197 et 7:179 du CSA dans le cadre de l'augmentation de capital de la société anonyme Nyxoah SA par apports en nature et l'émission d'actions nouvelles et ne peut être utilisé à d'autres fins.

Diegem, le 20 août 2026

EY Réviseurs d'Entreprises SRL
Commissaire
Représentée par



Thomas Meurice*
Partner
*Agissant au nom d'une SRL

26TM0173