

**Celyad Oncology**  
*Société à responsabilité limitée cotée*

Rue Edouard Belin 2,  
1435 Mont-Saint-Guibert  
Belgique

TVA BE 0891.118.115 (RPM Brabant wallon)

(la **Société**)

---

**RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ÉTABLI CONFORMÉMENT AUX ARTICLES  
7:179, 7:191 ET 7:193 DU CODE BELGE DES SOCIÉTÉS ET DES ASSOCIATIONS**

---

## 1. INTRODUCTION

Ce rapport a été établi par le conseil d'administration de la Société (le **Conseil**) conformément aux articles 7:179, 7:191 et 7:193 du Code belge des sociétés et des associations (le **CSA**), en ce qui concerne la proposition du Conseil d'augmenter le capital social de la Société d'un montant de 7.750.000 EUR en numéraire par l'émission de 14.903.846 actions nouvelles (les **Actions Nouvelles**) à un prix de souscription par Action Nouvelle de 0,52 EUR (le **Prix de Souscription**) et de supprimer, dans l'intérêt de la Société, le droit de préférence statutaire des actionnaires existants de la Société au profit de CFIP CLYD (UK) Limited (ou de l'un de ses affiliés (**Fortress** ou le **Souscripteur**), tel que décrit plus en détail ci-après (**l'Augmentation de Capital**)).

Conformément à l'article 7:179 du CSA, le Conseil fournit dans ce rapport une justification de l'Augmentation de Capital proposée, en ce compris une justification du Prix de Souscription proposé et une description des conséquences de l'Augmentation de Capital proposée sur les droits patrimoniaux et les droits sociaux des actionnaires de la Société.

Conformément à l'article 7:191 du CSA, le Conseil fournit également dans le présent rapport une justification de la proposition de la suppression, dans l'intérêt de la Société, du droit de préférence statutaire des actionnaires existants de la Société à l'égard de l'Augmentation de Capital proposée et une description des conséquences de celle-ci sur les droits patrimoniaux et sociaux des actionnaires existants. Conformément à l'article 7:193 du CSA, la justification de l'Augmentation de Capital proposée et du Prix de Souscription tient compte de la situation de la Société, notamment de la circonstance que l'actif net de la Société soit devenu inférieur à la moitié de son capital social, déclenchant ainsi l'application de la « procédure de sonnette d'alarme » conformément à l'article 7:228 du CSA, l'identité du Souscripteur, et la nature et l'importance de la contribution du souscripteur.

Ce rapport doit être lu conjointement avec le rapport établi conformément aux articles 7:179, 7:191 et 7:193 du CSA par l'auditeur de la Société, BV BDO Bedrijfsrevisoren - Réviseurs d'entreprises, une société à responsabilité limitée organisée et existante de droit belge, dont le siège social est sis Da Vincilaan 9, boîte E.6, The Corporate Village, 1930 Zaventem, Belgique, représentée par Bert Kegels et Christophe Pelzer (**l'Auditeur**).

Le Souscripteur étant une partie liée de la Société, le Conseil a obtenu l'avis du comité composé des trois (3) administrateurs indépendants de la Société, à savoir Hilde Windels, Marina Udier et Dominic Piscitelli, conformément à l'article 7:97 du CSA à l'égard de l'opération envisagée. Le comité a apprécié l'augmentation

de capital envisagée à la lumière des critères repris à l'article 7:97 du CSA et a conclu, compte tenu de la situation financière et des besoins de trésorerie de la Société, après évaluation des options alternatives de financement et des intérêts de toutes les parties prenantes, que les avantages attendus de l'opération l'emportent sur les inconvénients de celle-ci, ce qui conduit à la conclusion que l'opération est à l'avantage de la Société et dans son intérêt.

## **2. AUGMENTATION DE CAPITAL PROPOSÉE**

### **2.1 Contexte**

Le 24 août 2023, Fortress a accepté de souscrire jusqu'à 16.358.654 Actions Nouvelles au Prix de Souscription pour un investissement total de 8.560.500 EUR, sous réserve de certaines conditions et pour autant qu'elle ne soit pas tenue de lancer une offre publique d'acquisition obligatoire sur les actions de la Société.

Le ou aux alentours du 4 septembre 2023, le Conseil va décider d'augmenter le capital social de la Société, dans le cadre du capital autorisé, qui conduira à l'émission de 3.930.770 actions nouvelles pour un investissement total de 2.044.000 EUR (la **Précédente Augmentation de Capital**) (voir à cet égard le conseil rapport daté du 24 août 2023). Dans le cadre de la Précédente Augmentation de Capital, Fortress a déjà souscrit une première tranche de 1.454.808 actions nouvelles pour un investissement de 756.500 EUR, à la suite de quoi Fortress détiendra 29.99% des actions. Le Conseil propose maintenant l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, qui est prévue en ou aux alentours d'octobre 2023 ou novembre 2023, pour statuer sur la deuxième tranche de la souscription de Fortress, d'un montant de 7.750.000 EUR.

L'article 52 de l'arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition prévoit une dérogation à l'obligation de lancer une offre publique d'acquisition lorsque le seul de 30 % des titres avec droit de vote est franchi, si l'acquisition de titres avec droit de vote est réalisée dans le cadre d'une souscription à une augmentation de capital d'une société en difficulté, au sens de l'article 7:228 du CSA (procédure de sonnette d'alarme), telle qu'approuvée par l'assemblée générale de la société à une majorité de 75%.

### **Structure de l'Augmentation de Capital**

Tel que décrit dans la section 2.1 ci-dessus et dans la section 2.2 ci-dessous, conformément à la souscription, Fortress a accepté de souscrire à un total de 14.903.846 Actions Nouvelles ou 7.750.000 EUR dans le cadre de cette Augmentation de Capital.

Conformément aux articles 7:177, 7:191 et 7:193 du CSA, les Actions Nouvelles seront émises par la Société dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire décidée par une assemblée générale extraordinaire, avec suppression du droit de préférence statutaire des actionnaires existants de la Société et, le cas échéant, des titulaires existants de droits de souscription et/ou d'obligations convertibles de la Société, au profit du Souscripteur.

### **2.2 Suppression du droit de préférence statutaire des actionnaires existants**

Dans le cadre de l'Augmentation de Capital envisagée, le Conseil propose de supprimer le droit de préférence statutaire des actionnaires existants de la Société, conformément aux articles 7:191 et 7:193 du CSA, au bénéfice de Fortress.

La suppression du droit de préférence statutaire des actionnaires existants permet à la Société de placer les Actions Nouvelles auprès de Fortress conformément aux termes et conditions de la souscription.

Conformément à l'article 7:193 du CSA, étant donné que Fortress est le bénéficiaire de la suppression du droit de préférence statutaire et que chacun d'eux détient des titres de la Société portant plus de dix (10) pourcents des droits de vote, ses représentants ne pourront exercer leur droit de vote lors l'assemblée générale extraordinaire appelée à statuer sur l'Augmentation de Capital.

### **2.3 Prix de Souscription**

Le Prix de Souscription de 0.52 EUR par Nouvelle Action a été déterminé à la suite de discussions avec Fortress. Le Prix de Souscription reflète une décote de 5% par rapport au prix moyen pondéré par les volumes (**VWAP**) (calculé comme suit : la somme des VWAP quotidiens multipliés par le nombre d'actions quotidiennes négociées au cours des 30 derniers jours de bourse, divisée par la somme du nombre d'actions quotidiennes négociées au cours des 30 derniers jours de bourse) à compter du 23 août 2023.

Cette décote reflète, entre autres, une compensation pour la liquidité limitée des actions de la Société, nonobstant la négociation des actions de la Société sur Euronext Bruxelles et Paris et la taille importante de la transaction par rapport à la capitalisation boursière de la Société. Cela est toutefois compensé par les risques et les inconvénients qui surviendraient si la Société n'était pas en mesure de lever de nouveaux fonds pour soutenir son fonds de roulement et sa continuité d'exploitation, et les avantages de l'Augmentation de Capital, comme indiqué ci-dessus. Par ailleurs, cette décote est comparable, voire inférieure, à la décote qui serait attendue si la Société procédait à une levée de fonds par le biais d'une procédure accélérée de constitution d'un livre d'ordres (« *accelerated bookbuilding* ») auprès d'investisseurs institutionnels ou d'une ligne de financement en fonds propres (« *equity line financing* »). De plus, dans un souci de rapidité et compte tenu de la situation de trésorerie de la Société, Fortress est disposée à accepter des actions non cotées à la clôture de la transaction, afin que la Société puisse préparer un prospectus de cotation après réception des fonds.

Enfin, le Conseil souligne qu'en raison de facteurs macroéconomiques, tels que la hausse des taux d'intérêt et la baisse de confiance généralisée des investisseurs, les marchés des capitaux ont été extrêmement volatils. Le prix de marché de nombreux instruments financiers cotés a subi des baisses substantielles et un certain nombre de sources de financement disponibles auparavant, en particulier pour les entreprises des sciences de la vie (« *life science companies* ») à petite capitalisation boursière, ne sont plus disponibles ou seulement à des conditions moins attractives. Dans ce cadre-ci, le Conseil rappelle les risques liés aux lignes de financement en fonds propres, lesquelles conduisent à une dilution importante mais également à une pression négative sur les prix, notamment si le souscripteur de tels instruments n'a pas l'intention de rester actionnaire de la Société.

Par conséquent, compte tenu de tout ce qui précède, le Conseil estime que le Prix de Souscription n'est pas déraisonnable et est dans le meilleur intérêt de la Société, de ses actionnaires et des autres parties prenantes.

### **2.4 Droits attachés aux Actions Nouvelles**

Toutes les Actions Nouvelles auront les mêmes droits et avantages que les actions existantes et en circulation de la Société au moment de leur émission, et seront de rang *pari passu*, en ce compris en ce qui concerne le droit aux dividendes et aux distributions, avec les actions existantes et en circulation de la Société, et auront droit aux dividendes et aux distributions dont la date d'enregistrement ou la date d'échéance tombe à la date d'émission des Actions Nouvelles ou après celle-ci.

### **2.5 Admission à la négociation des Actions Nouvelles**

Toutes les Actions Nouvelles seront admises à la cotation et à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Bruxelles et Paris. A cette fin, la Société préparera un prospectus de cotation et procédera aux dépôts et demandes nécessaires, conformément aux lois et réglementations applicables, afin de permettre une admission à la cotation et à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Bruxelles et Paris consécutivement à l'émission des Actions Nouvelles dans le cadre de l'Augmentation de Capital.

### **2.6 Justification de l'Augmentation de Capital proposée**

Compte tenu de la trésorerie limitée de la Société, le Conseil estime que l'Augmentation de Capital envisagée est dans le meilleur intérêt de la Société car, si elle est réalisée, l'Augmentation de Capital permettra à la Société de renforcer son bilan, d'améliorer sa situation de trésorerie à très court terme et de soutenir la poursuite des activités de la Société.

Le Conseil note que la Société doit être en bonne situation financière pour être en mesure de négocier dans des conditions optimales les opportunités potentielles de licences. Par ailleurs, si aucune solution de financement immédiate n'est identifiée, il existe un risque important pour la Société de perdre ou de voir quitter ses collaborateurs clés, lesquels détiennent un important savoir-faire, développé au fil des années. De plus, la sous-capitalisation limite l'accès de la Société aux aides et subventions régionales, nécessaires pour soutenir ses activités de recherche et développement. Enfin, si la Société n'était pas en mesure de lever rapidement des fonds supplémentaires pour accroître son fonds de roulement, la Société devrait céder certains de ses actifs ou mettre en œuvre d'autres mesures afin d'assurer la continuité de son exploitation.

La Société a l'intention d'utiliser le produit net du placement privé afin de financer les dépenses de recherche et - développement, pour faire progresser le pipeline actuel de candidats CAR-T précliniques, pour découvrir et développer d'autres produits candidats précliniques à l'aide de sa plateforme technologique exclusive de petit ARN en épingle de cheveux (shRNA) non génétiquement modifié, ainsi que pour le fonds de roulement, d'autres objets sociaux généraux et l'amélioration de la propriété intellectuelle de la Société.

Le Conseil note également que d'autres sources de financement pour renforcer la trésorerie de la Société ont été envisagées, comme, entre autres, procédure accélérée de constitution d'un livre d'ordres (« *accelerated bookbuilding* ») auprès d'investisseurs institutionnels ou d'une ligne de financement en fonds propres (« *equity line financing* »). Toutefois, sur la base de l'évaluation de ces options effectuées par le conseiller financier de la Société, Van Lanschot Kempen N.V., le Conseil a noté qu'un tel financement prendrait la forme d'émission de nouveaux titres, à savoir des obligations convertibles, ce qui serait sous-optimal compte tenu des besoins de financement la Société. En outre, ces sources de financement seraient disponibles à des conditions qui ne seraient pas acceptables pour la Société ou pour des montants limités ne permettant pas de prolonger la trésorerie de la Société au-delà de quatre mois.

De plus, le Conseil n'est pas, à ce stade, favorable à l'idée de procéder à une levée de fonds par le biais d'une offre publique, mais plutôt par le biais d'une augmentation de capital souscrite par Fortress, qui a été un investisseur de longue date et solidaire de la Société. Une offre publique est non seulement très coûteuse pour la Société, mais nécessite également une préparation considérablement plus longue, ce qui peut rendre la situation financière de la Société encore plus précaire.

L'Augmentation de Capital envisagée souscrite par Fortress permet donc à la Société de lever un montant important de nouveaux fonds supplémentaires de manière rapide et rentable afin de financer davantage ses activités.

L'investissement d'un actionnaire existant peut être considéré comme l'expression supplémentaire de son soutien aux activités et à la stratégie de la Société. Fortress souscrit à une vision à long terme de son investissement dans la Société, ce qui est dans l'intérêt de cette dernière.

Pour toutes les raisons qui précèdent, le Conseil est d'avis que l'Augmentation de Capital envisagée, même avec la suppression du droit de préférence statutaire au bénéfice de Fortress et nonobstant la dilution en résultant pour les actionnaires et, le cas échéant, les titulaires de droits de souscription, est dans l'intérêt de la Société et des actionnaires existants et des titulaires de droits de souscription, car cela permettra à la Société d'attirer rapidement et à moindre coût un montant substantiel de nouveaux fonds dont elle a urgemment besoin afin de financer ses activités et soutenir sa continuité d'exploitation pour les prochains mois.

### **3. CERTAIN CONSEQUENCES FINANCIERES DE L'EMISSION DE DROITS DE SOUSCRIPTION ET DE L'AUGMENTATION DE CAPITAL**

#### **3.1 Evolution du capital, droits de vote, participation aux résultats et autres droits des actionnaires**

Après la Précédente Augmentation de Capital, les fonds propres de la Société devraient s'élever à 25.198.801 EUR, représenté par 26.524.726 actions ordinaires représentant chacune un 26.524.726-ème du capital de la Société. Le capital est entièrement et inconditionnellement souscrit et entièrement libéré.

De plus, 598.500 droits de souscription émis par la Société ont été attribués et sont en circulation à la date du présent rapport.

Chaque action de la Société représente actuellement une part égale du capital social de la Société. Conformément à l'article 31 des statuts de la Société, certaines actions bénéficient d'un droit de vote double. A la date du présent rapport, 2.368.375 actions bénéficient d'un droit de vote double. Le nombre total de droits de vote est donc de 24.962.331. L'émission des Actions Nouvelles entraînera la dilution des anciens actionnaires et des droits de vote attachés à chaque action de la Société. Toutefois, si les Actions Nouvelles devaient rester nominatives, elles acquerraient également des droits de vote double après une période de deux ans et dilueraient significativement les droits de vote des actionnaires (dématérialisés) existants. Il est également prévu que 6.500.000 actions détenues par Fortress seront automatiquement dotées de droits de vote double à compter du 8 décembre 2023.

Sous réserve de la précision relative au droit de vote double attaché aux 2.368.375 actions, la dilution du droit de vote s'applique également, *mutatis mutandis*, à la participation de chaque action au bénéfice et au boni de liquidation et aux autres droits attachés aux actions de la Société, tel que le droit de préférence statutaire en cas d'augmentation de capital en numéraire par émission d'actions ou par émission de nouveaux droits de souscription ou d'obligations convertibles.

En cas d'Actions Nouvelles dans le cadre de l'Augmentation de Capital, les Actions Nouvelles à émettre auront les mêmes droits et avantages que, et seront de rang *pari passu* avec les actions existantes et en circulation de la Société au moment de leur émission et leur livraison et auront droit aux distributions dont la date d'enregistrement ou la date d'échéance pertinente tombe à ou peu de temps après la date d'émission et de livraison des Actions Nouvelles. En conséquence et dans la mesure où les Actions Nouvelles seront émises, la participation des actions existantes au bénéfice et au boni de liquidation de la Société et le droit de préférence statutaire de leur titulaire en cas d'augmentation de capital en numéraire, seront dilués proportionnellement.

Dans le cas où des Actions Nouvelles sont émises, la dilution des actionnaires existants est de 36 % (obtenue en divisant le nombre d'Actions Nouvelles par le nombre total d'actions existantes après l'émission des Actions Nouvelles, et en multipliant ce chiffre par 100). La dilution induite par l'Augmentation de Capital représente 16,28% (voir tableau ci-dessous pour davantage de détails).

Compte tenu des droits de souscription déjà émis par la Société, la dilution causée par l'émission des Actions Nouvelles représente 33,2% (obtenue en divisant le nombre d'Actions Nouvelles par la somme du nombre d'actions existantes suite à l'émission des Actions Nouvelles et les droits de souscription existants, et en multipliant ce chiffre par 100). La part des actionnaires existants dans le bénéfice et dans le capital social de la Société sera diluée dans la même proportion.

### 3.2 Dilution financière causée par l'Augmentation de Capital

Au 31 décembre 2022, les capitaux propres de la Société sur une base statutaire s'élevaient à 23.154.800,75 EUR ou 1,02 EUR par action (sur une base non diluée). Le Prix de Souscription étant inférieur à ce montant, l'Augmentation de Capital affectera négativement les capitaux propres par action de la Société comme suit :

<b>Evolution des fonds propres statutaires de Celyad Oncology SA</b>	<b>Après l'émission des actions relatives au Pipe 2</b>
<u>Situation de départ 31-12-2022 (incluant actions émises suites au PIPE 1 et l'émission du nouveau Plan Warrant 2023)</u>	
Fonds propres statutaires	25.198.801

Nombre d'actions existantes	26.524.726
Fonds propres statutaires par action	0,95
Nombre de droits de souscription existants	3.451.413
Nombre d'actions existantes (sur une base diluée)	29.976.139
Fonds propres par action (sur une base diluée)	0,84
<b><u>Les opérations</u></b>	
Opération PIPE 2	
Augmentation de capital	7.750.000
Nombre de nouvelles actions à émettre	14.903.846
<b><u>Après les opérations – vue finale</u></b>	
Capital statutaire	32.948.801
Nombre d'actions existantes	41.428.572
Capital par action	0,80
Nombre de warrants existants	3.451.413
Nombre d'actions existantes (actions diluées)	44.879.985
Capital par action (sur une base diluée)	0,73
Dilution causée par l'augmentation de capital	-16,28%
Base diluée	-12,67%
Nombre de droits de vote avant les opérations	28.893.101
Nombre de droits de vote après les opérations	43.796.947
Dilution des droits sociaux après PIPE 2	-34,03%
Dilution créée par la création de nouvelles actions	36%
Dilution créée par la création de nouvelles actions (en ce compris les droits de souscription)	33.2%

### 3.3 Evolution de la capitalisation boursière et de la dilution financière causée par l'Augmentation de Capital

Au 23 août 2023, la capitalisation boursière de la Société s'élevait à 11.974.797 EUR, soit 0.53 EUR par action (sur une base non-diluée). Le Prix de Souscription de l'Augmentation de Capital étant inférieur à ce montant, l'Augmentation de Capital aura un effet défavorable sur les fonds propres par action de la Société (voir tableau ci-dessous).

	<b>Evolution de la capitalisation boursière et de la dilution financière</b>
<b><u>Situation de départ à compter du 23-08-2023</u></b>	
Capitalisation boursière	14.018.797
Nombre d'actions existantes	26.524.726
Capitalisation boursière par action	0,529
Nombre de warrants existants	3.451.413
Nombre d'actions existantes (sur une base diluée)	29.976.139
Capitalisation boursière par action (sur une base diluée)	0,468
<b><u>Les opérations</u></b>	
Augmentation de capital	7.750.000
Nombre de nouvelles actions à émettre	14.903.846
<b><u>Après les opérations – vue finale</u></b>	
Capitalisation boursière	21.768.797
Nombre d'actions existantes	41.428.572
Capitalisation boursière par action	0,525
<b><u>Nombre de warrants existants</u></b>	
Nombre de warrants existants	3.451.413
Nombre d'actions existantes (sur une base diluée)	44.879.985
Capitalisation boursière par action (sur une base diluée)	0,485
Dilution	-0,58%

Base diluée	3.72%
Augmentation de la valeur de la Société	7.750.000

#### **4. CONCLUSION**

Compte tenu des raisons susmentionnées, le Conseil est d'avis que l'Augmentation de Capital en numéraire, souscrite par Fortress, avec suppression du droit de préférence statutaire des actionnaires existants au profit de Fortress est dans l'intérêt de la Société.

*[la page de signature suit]*



Signé le 24 août 2023,

Pour le conseil d'administration,

DocuSigned by:  
*Hilde Windels*  
1F40575C61B24F4...

---

Nom: Hilde Windels

Fonction: Présidente du conseil d'administration

DocuSigned by:  
*Dominic Piscitelli*  
0C81439174B44FD...

---

Nom: Dominic Piscitelli

Fonction: Administrateur