



Tel. : +32 (0)2 778 01 00
Fax : +32 (0)2 771 56 56
www.bdo.be

The Corporate Village
Da Vincilaan 9 - Box E.6
Elsinore Building
B-1935 Zaventem

TIGENIX

**Verslag van de bedrijfsrevisor overeenkomstig
artikel 582 van het Wetboek van vennootschappen
Uitgifte van aandelen zonder vermelding van
nominale waarde beneden fractiewaarde**

Aan de buitengewone algemene vergadering van TiGenix NV
Romeinse straat 12 Bus 2
3001 Leuven
Ondernemingsnummer: 0471.340.123 (RPR Leuven)

Inhoud**Pagina**

1.	Opdracht en wettelijk kader	1
2.	Identificatie van de voorgenomen verrichting	3
3.	Beschrijving van de werkzaamheden	5
4.	Samenvattende staat van de activa en passiva (volgens IFRS) per 31 december 2010	6
5.	Vaststelling van het eigen vermogen	8
6.	Bepaling van de fractiewaarde per aandeel	9
7.	Verslag van de raad van bestuur	9
8.	Besluit	11



1. Opdracht en wettelijk kader

1.1. Opdracht

Bij een aanstellingsbrief van 7 maart 2011 heeft de raad van bestuur van TiGenix NV, ondergetekende BDO Bedrijfsrevisoren Burg. Ven. CVBA, vertegenwoordigd door ondergetekende Gert Claes, aangesteld om verslag uit te brengen zoals bedoeld in artikel 582 van het Wetboek van vennootschappen.

In toepassing van dit artikel zal onderhavig verslag handelen over het voorstel van de raad van bestuur om eventueel over te gaan tot de uitgifte van aandelen zonder nominale waarde beneden de fractiewaarde van de oude aandelen van dezelfde soort.

Het doel van de controleprocedure bestaat uit:

- nagaan of de financiële en boekhoudkundige gegevens, opgenomen in het bijzonder verslag van de raad van bestuur getrouw zijn;
- vaststellen of de gegeven financiële en boekhoudkundige informatie voldoende is om de algemene vergadering in te lichten omtrent het voorstel;
- het verstrekken van advies omtrent de elementen op grond waarvan de uitgifteprijs is berekend, alsmede de verantwoording ervan.

Wij hebben bevestiging ontvangen dat geen andere bedrijfsrevisor of extern accountant werd gecontacteerd voor deze opdracht.

Dit verslag werd opgesteld overeenkomstig artikel 582 van het Wetboek van vennootschappen, voor het gebruik van de aandeelhouders van de vennootschap in het kader van de transactie zoals hierboven beschreven en kan derhalve niet voor andere doeleinden gebruikt worden.

1.2. Wettelijk kader

Artikel 582 van het Wetboek van vennootschappen luidt als volgt:

“Wanneer de uitgifte van aandelen zonder vermelding van nominale waarde beneden de fractiewaarde van de oude aandelen van dezelfde soort op de agenda staat van een algemene vergadering, dan moet de oproeping dit uitdrukkelijk vermelden.

Over de verrichting moet een omstandig verslag worden opgesteld door de raad van bestuur dat inzonderheid betrekking heeft op de uitgifteprijs en op de financiële gevolgen van de verrichting voor de aandeelhouders. Er wordt een verslag opgesteld door een commissaris of, bij diens ontstentenis, door een bedrijfsrevisor aangewezen door de raad van bestuur, of door een externe accountant aangewezen op dezelfde manier, waarin deze verklaart dat de in het verslag van de raad van bestuur opgenomen financiële en boekhoudkundige gegevens juist zijn en voldoende om de algemene vergadering die over het voorstel moet stemmen, voor te lichten.

Die verslagen worden neergelegd op de griffie van de rechtbank van koophandel overeenkomstig artikel 75. Zij worden in de agenda vermeld. Een afschrift ervan kan worden verkregen overeenkomstig artikel 535.

Het ontbreken van de verslagen bedoeld in het tweede lid heeft de nietigheid van de beslissing van de algemene vergadering tot gevolg.”

2. Identificatie van de voorgenomen verrichting

2.1. De vennootschap

Rechtsvorm	NV
Naam	TiGenix
Opgericht bij akte van	21 februari 2000, verleden voor notaris Hugo Kuijpers, te Leuven-Heverlee, bekendgemaakt in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad van 14 maart 2000, onder het nummer 20000314-10
Laatste statutenwijziging	9 november 2010, blijkens akte verleden voor notaris Daisy Dekegel, te Brussel, bekendgemaakt in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad van 7 december 2010, onder het nummer 20101207-177745
Zetel	Romeinse straat 12 bus 2, 3001 Leuven
Ondernemingsnummer	0471.340.123
RPR	Leuven
Boekjaar	van 1 januari tot en met 31 december
Doel	De vennootschap heeft als doel: <i>"Het uitvoeren van onderzoek en ontwikkelingswerk op biologische verbindingen en biomaterialen, voor eigen rekening of voor rekening van derden alsmede de industrialisatie en commercialisatie van de resultaten ervan."</i>
Maatschappelijk kapitaal	30.427.501,91 EUR
Vertegenwoordigd door	31.121.154 aandelen zonder aanduiding van nominale waarde, met fractiewaarde 1/31.121.154 deel van het kapitaal.
Samenstelling bestuursorgaan	Frank Luyten, Koenraad Debackere, Willy Duron, Gil Beyen BVBA, Galenos SPRL.

2.2. Voorgenomen verrichting

De raad van bestuur heeft de bedoeling een buitengewone algemene vergadering bijeen te roepen om te beslissen over:

- de verhoging van het maatschappelijk kapitaal met maximum 15.300.000 EUR om het van 30.427.501,91 EUR te brengen op maximum 45.727.501,91 EUR, door het creëren van nieuwe aandelen, die dezelfde rechten en voordelen bieden als de bestaande aandelen.

- de uitgifte van deze nieuwe aandelen zonder nominale waarde beneden de fractiewaarde van de oude aandelen.

De berekening van de boekhoudkundige intrinsieke waarde **geschiedt** op basis van de geconsolideerde staat van activa en passiva (volgens International Financial Reporting Standards, hierna genoemd "IFRS") van de vennootschap, afgesloten per 31 december 2010. De bepaling van de fractiewaarde per aandeel gebeurt op basis van het statutair maatschappelijk kapitaal van de vennootschap, volgens de Belgische boekhoudwetgeving.

Er dient opgemerkt te worden dat het maatschappelijk kapitaal volgens IFRS verschilt van het statutair maatschappelijk kapitaal.

3. Beschrijving van de werkzaamheden

Wij hebben onze opdracht uitgevoerd met inachtnaam van de algemene controlenorm, uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren.

De administratieve en boekhoudkundige organisatie van de vennootschap hebben het ons mogelijk gemaakt om ons een oordeel te vormen, zowel over de beschrijving als over de waardering van de geconsolideerde activa en passiva van de vennootschap, afgesloten op 31 december 2010.

Bij de controlewerkzaamheden die ondergetekende in het kader van deze opdracht heeft uitgevoerd, hebben zich op het niveau van de administratieve organisatie, de procedures en de interne controlesystemen van de vennootschap, geen dergelijke leemten gemanifesteerd die van aard zouden kunnen zijn het getrouw karakter van de financiële bescheiden op een grondige wijze te verstoren of in twijfel te trekken.

Wij hebben bewijsstukken verzameld die ons toelaten de saldi te controleren van de balansrekeningen, zoals die voortvloeien uit de boekhouding. Wij hebben de aard en omvang bepaald van het bewijskrachtige controle materiaal, nodig om ons een oordeel te vormen in functie van:

- de besluiten van onze beoordeling van de administratieve en boekhoudkundige organisatie;
- de specifieke risico's verbonden aan de toestand van de onderneming;
- het algemeen materialiteitsbeginsel.

Dit bewijskrachtig materiaal dient ons toe te laten onze besluiten te motiveren.

4. Samenvattende geconsolideerde staat van activa en passiva per 31 december 2010 (volgens IFRS)

	Duizenden EUR	31/12/2010
ACTIVA		
Immateriële vaste activa		20.683
Materiële vaste activa		4.738
Financiële vaste activa		153
Overige vaste activa		254
Vaste activa		25.828
Vorraden		244
Vorderingen		1.812
Liquide middelen en kasequivalenten		5.555
Overlopende rekeningen		907
Viottende activa		8.518
TOTAAL DER ACTIVA		34.346

	Duizenden EUR	31/12/2010
EIGEN VERMOGEN EN SCHULDEN		
Geplaatst kapitaal		25.197
Uitgiftepremies		73.357
Uit te geven aandelen		2.296
Overgedragen winst/(verlies)		-63.144
Resultaat van het boekjaar		-15.716
Op aandelen gebaseerde compensatie		4.185
Omrekeningsverschillen		-355
Eigen vermogen toerekenbaar aan de aandeelhouders		25.820
Totaal eigen vermogen		25.820
Achtergestelde leningen		130
Financiële schulden		440
Leasingschulden		0
Uitgestelde belastingsverplichtingen		3.519
Langlopende verplichtingen		4.089
Kortlopende achtergestelde leningen		130
Kortlopende financiële schulden		80
Kortlopende leasingschulden		12
Handelsschulden		2.557
Overige kortlopende verplichtingen		1.657
Kortlopende verplichtingen		4.437
TOTAAL DER PASSIVA		34.346



Bovenstaande geconsolideerde staat van activa- en passivabestanddelen (volgens IFRS) werd opgesteld onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur en vloeit voort, uit de geconsolideerde proef- en saldibalans per 31 december 2010. De waarderingsregels werden correct toegepast. Deze geconsolideerde staat werd nog niet goedgekeurd door de Algemene Vergadering van aandeelhouders.

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'C' shape with a smaller loop inside, positioned in the bottom right corner of the page.

5. Vaststelling van het geconsolideerd eigen vermogen (volgens IFRS)

Op 31 december had TiGenix NV een geconsolideerd eigen vermogen of netto-actief van:

	EUR
Activa bestanddelen	34.346.137
Voorzeningen en schulden	8.525.691
Geconsolideerd eigen vermogen per 31/12/2010	25.820.446

Het geconsolideerd eigen vermogen (volgens IFRS) van de vennootschap ziet er als volgt uit:

	EUR
Kapitaal (IFRS)	25.196.820
Uitgiftepremies	73.356.517
Nog uit te geven aandelen	2.296.367
Share based compensation	4.185.261
Overgedragen verliezen	-63.143.621
Omrekeningsverschillen	-354.871
Resultaat van het boekjaar 2010	-15.716.027
Geconsolideerd eigen vermogen per 31/12/2010	25.820.446

6. Bepaling van de fractiewaarde per aandeel

Het statutair maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap, volgens Belgische boekhoudwetgeving, bedraagt op datum van dit verslag dertig miljoen vierhonderdzevenentwintigduizend vijfhonderdeneen euro en eenennegentig eurocent (30.427.501,91 EUR), vertegenwoordigd door eenendertig miljoen honderdeenen-twintigduizend honderdvierenvijftig (31.121.154) aandelen zonder nominale waarde die elk één 31.121.154^{ste} van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen. De Fractiewaarde bedraagt op datum van dit verslag afgerond nul komma negen zeven zeven zeven euro (0,9777 EUR).

7. Verslag van de raad van bestuur

Uit het bijzonder verslag van de raad van bestuur blijkt dat aan de buitengewone algemene vergadering die zal moeten beslissen over het voorgestelde Aanbod met Voorkeurrechten ook een kapitaalverhoging door inbreng in natura zal worden voorgesteld (de "Inbreng"). De Inbreng zou worden verwezenlijkt vóór de opening van de inschrijvingsperiode van het Aanbod met Voorkeurrechten. In dat geval zal de uitgifteprijs per Nieuw Aandeel dat ingevolge het Aanbod met Voorkeurrechten zal worden uitgegeven één euro (1,00 EUR) bedragen. Indien de Inbreng niet zou zijn verwezenlijkt vóór de opening van de inschrijvingsperiode van het Aanbod met Voorkeurrechten, dan zal de uitgifteprijs per Nieuw Aandeel worden bepaald door de raad van bestuur van de Vennootschap. Aangezien in dit laatste geval de definitieve uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen nog niet vooraf is bepaald, kan niet worden uitgesloten dat deze onder de fractiewaarde van de bestaande aandelen (zijnde afgerond 0,9777 EUR) zal liggen. Het is dan ook in dat kader dat de raad van bestuur haar verslag heeft opgesteld.

In de mate dat op de Nieuwe Aandelen wordt ingeschreven, zal het maatschappelijk kapitaal en het aantal uitstaande aandelen toenemen. Indien de uitgifteprijs gelijk is aan of hoger is dan de fractiewaarde, dan zal het maatschappelijk kapitaal worden verhoogd ten belope van de fractiewaarde vermenigvuldigd met het aantal Nieuwe Aandelen waarop wordt ingeschreven en zal het eventuele saldo van de uitgifteprijs worden geboekt als uitgiftepremie. In dat geval zal de fractiewaarde na afloop van het Aanbod met Voorkeurrechten gelijk zijn aan de huidige fractiewaarde. Indien de uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen lager is dan de fractiewaarde, zal de uitgifteprijs volledig worden geboekt als maatschappelijk kapitaal. In dat geval zal de nieuwe fractiewaarde na afloop van het Aanbod met Voorkeurrechten lager zijn dan de huidige fractiewaarde.

Teneinde sommige van de financiële gevolgen van het geplande Aanbod met Voorkeurrechten toch in te schatten, heeft de raad van bestuur voor de doeleinden van dit verslag, en louter ter illustratie, een aantal simulaties gemaakt op basis van hypothetische uitgifteprijsen in het kader van het Aanbod met Voorkeurrechten in de veronderstelling dat de Inbreng niet zou zijn verwezenlijkt vóór de opening van de inschrijvingsperiode van het Aanbod met Voorkeurrechten. De resultaten van die simulaties zijn als Bijlage 1 bij dit verslag gevoegd.

Deze simulaties gaan uit van hypothetische uitgifteprijs van 0,01 EUR, 0,50 EUR, 1,00 EUR en 1,50 EUR per Nieuw Aandeel. Deze uitgifteprijs zijn geen indicatie, en drukken geen verwachting uit over de uiteindelijke uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen, die, indien de Inbreng niet zal zijn verwezenlijkt vóór de opening van de inschrijvingsperiode van het Aanbod met Voorkeurrechten, zal worden bepaald door de raad van bestuur, desgevallend in overleg met de Bookrunners voor de aanvang van de verrichting. Het aantal Nieuwe Aandelen dat uiteindelijk zal worden uitgegeven is afhankelijk van de uiteindelijke uitgifteprijs en de mate waarin uiteindelijk wordt ingeschreven op Nieuwe Aandelen.

Voor de verantwoording van uitgifte beneden fractiewaarde verwijzen wij naar het omstandig verslag van de raad van bestuur, dat volstaat om de algemene vergadering in te lichten. De hierin opgenomen financiële en boekhoudkundige informatie is naar onze mening voldoende om de algemene vergadering voor te lichten omtrent het voorstel.

8. Besluit

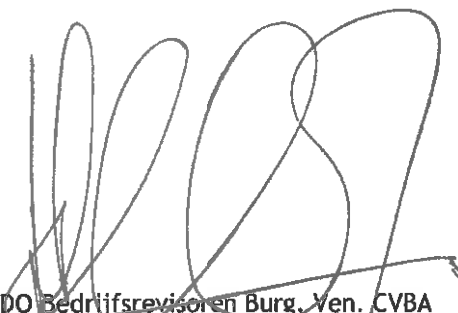
In het kader van de eventuele uitgifte van aandelen zonder nominale waarde beneden de fractiewaarde van de oude aandelen van TiGenix NV met zetel te Romeinse straat 12 bus 2 werden wij op 7 maart 2011 verzocht om verslag uit te brengen overeenkomstig artikel 582 van het Wetboek van vennootschappen over de financiële en boekhoudkundige gegevens in het verslag van de raad van bestuur.

Als besluit van dit onderzoek verklaart ondergetekende:

- Onze werkzaamheden zijn uitgevoerd overeenkomstig de normen van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren.
- Uit het onderzoek blijkt dat de in het verslag van de raad van bestuur opgenomen boekhoudkundige en financiële gegevens getrouw zijn.
- Uit het onderzoek blijkt bovendien dat de gegevens, opgenomen in het verslag van de raad van bestuur, volstaan om de buitengewone algemene vergadering voldoende in te lichten omtrent de voorgenomen verrichting.
- Omdat de gevolgen van de eventuele uitgifte van aandelen zonder nominale waarde beneden de fractiewaarde van de aandelen voor de oude aandeelhouders omstandig zijn uiteengezet in een aantal theoretische simulaties, kunnen wij besluiten dat de nieuwe aandeelhouders afdoende zijn ingelicht.

Dit verslag werd opgesteld overeenkomstig artikel 582 van het Wetboek van vennootschappen, voor het gebruik van de aandeelhouders van de vennootschap in het kader van de uitgifte van aandelen beneden de fractiewaarde zoals hierboven beschreven en kan derhalve niet voor andere doeleinden gebruikt worden.

Zaventem, 15 maart 2011



BDO Bedrijfsrevisoren Burg. Ven. CVBA
Vertegenwoordigd door Gert Claes

Bijlage 1: Simulaties

	Maatschappelijk kapitaal ^{(1) (2) (3)} €	Eigen Vermogen ^{(1) (2) (4)} €
A. Voor het Aanbod met Voorkeurrechten Totaal aantal aandelen: 31.121.154		
Bedrag vertegenwoordigd door één aandeel (afgerond)	0,9777	0,83
Totaal	30.427.501,91	25.820.446,27
B. Na het Aanbod met Voorkeurrechten tegen een uitgifteprijs van €0,01 Totaal aantal aandelen: 1.561.121.154		
Bedrag vertegenwoordigd door één aandeel (afgerond)	0,03	0,03
Totaal	45.727.501,91	41.120.446,27
C. Na het Aanbod met Voorkeurrechten tegen een uitgifteprijs van €0,50 Totaal aantal aandelen: 61.721.154		
Bedrag vertegenwoordigd door één aandeel (afgerond)	0,74	0,67
Totaal	45.727.501,91	41.120.446,27
D. Na het Aanbod met Voorkeurrechten tegen een uitgifteprijs van €1,00 (inclusief afgerond €0,02 uitgiftepremie) Totaal aantal aandelen: 46.421.154		
Bedrag vertegenwoordigd door één aandeel (afgerond)	0,98	0,89
Totaal	45.386.483,80	41.120.446,27
E. Na het Aanbod met Voorkeurrechten tegen een uitgifteprijs van €1,50 (inclusief afgerond €0,52 uitgiftepremie) Totaal aantal aandelen: 41.321.154		
Bedrag vertegenwoordigd door één aandeel (afgerond)	0,98	1,00
Totaal	40.400.156,51	41.120.446,27

Opmerkingen

- (1) Voor de doeleinden van deze simulaties wordt geen rekening gehouden met de 1.760.083 uitstaande warrants die, ingeval ze allemaal uitgeoefend worden, aanleiding geven tot de uitgifte van in totaal 1.760.083 aandelen. Tevens wordt geen rekening gehouden met het maximum aantal van 536.534 nieuwe aandelen die kunnen worden uitgegeven in het kader van de overname van Orthomimetics Limited tegen 30 maart 2012. De uitgiftepreizen waartegen de voormelde aandelen desgevallend zullen worden uitgegeven zijn hoger dan de Fractiewaarde en hoger dan de in de simulaties gebruikte uitgiftepreizen.
- (2) Voor de doeleinden van deze simulaties wordt verondersteld dat het Aanbod met Voorkeurrechten ten belope van het maximumbedrag van 15.300.000 EUR wordt onderschreven.
- (3) Als vertrekpunt voor deze simulaties wordt uitgegaan van het maatschappelijk kapitaal van TiGenix NV per 31 december 2010, zijnde 30.427.501,91 EUR.
- (4) Als vertrekpunt voor deze simulaties wordt uitgegaan van het geconsolideerd eigen vermogen van TiGenix NV per 31 december 2010, zijnde 25.820.446,27 EUR, op basis van de nog niet goedgekeurde geconsolideerde jaarrekening over het boekjaar 2010, zonder rekening te houden met andere evoluties in het geconsolideerd eigen vermogen sinds 31 december 2010.