

ANNUAL REPORT 2021

# L'essentiel c'est de participer

# Sommaire

- 5 \\ Message aux actionnaires
  - 12 \\ Chiffres clés & Gouvernance
  - 14 \\ Participations
    - GFI
    - ECP
    - ISO-tech et ATIMA
    - Freedelity
    - EMAsphère
    - Newtree Impact
    - Morning Blue
  - 22 \\ Rapport de gestion
  - 28 \\ Comptes consolidés
  - 36 \\ Comptes statutaires
  - 38 \\ Rapport du réviseur
-

\\ « L'important est de participer », une citation attribuée à Pierre de Coubertin que nous avons voulu nous approprier en y ajoutant une nuance capitale à nos yeux, celle du caractère essentiel de la participation. Avant même de « gagner », il est essentiel de participer c'est-à-dire prendre part à une réflexion, à un projet, s'y impliquer pleinement en assumant ses responsabilités dans un monde dans lequel les enjeux évoluent sans cesse. Dans la vie comme dans les affaires, ce n'est point le triomphe qui compte mais le combat, celui des valeurs et des idées que nous avons décidé de mener à bien ensemble.

## Chers Actionnaires,

### Whitestone fait son entrée en bourse 10 ans après sa création

Dix ans déjà, Sandro Ardizzone et moi lançons Whitestone avec une véritable volonté d'entreprendre et en pensant régulièrement à l'expression suivante : « point n'est besoin d'espérer pour entreprendre... ». Si nous avons bien un business plan en tête, nous n'avions pas défini d'objectifs précis à atteindre, non par manque d'ambition mais par prudence. Il faut dire que nous partions d'une page blanche. Nous avons néanmoins un rêve, créer un holding coté qui prendrait des participations dans des sociétés. Cette idée nous semblait une évidence après avoir passé les dix années précédentes au sein de la holding de la famille Frère, la Compagnie Nationale à Portefeuille ayant son siège rue de la Blanche Borne.

Dix ans après, c'est chose faite suite à la prise de contrôle en février 2021 de la société Evadix, cotée sur le marché *Euronext Growth Brussels*. Whitestone a racheté la participation majoritaire aux enfants de son fondateur, feu Pascal Leurquin. Cette opération a été suivie au mois de mai d'une OPA et ensuite d'une fusion inversée avec cette nouvelle filiale aboutissant à l'introduction en bourse (« IPO ») de Whitestone Group fin septembre. Je tiens à remercier Oriane della Faille, le Conseil d'Administration (Philippe Masset, Antoinette d'Yve, Jean-François Gosse, Olivier Pirotte), le cabinet juridique Jones Day, la banque conseil ING Belgique et le cabinet d'audit RSM pour leurs contributions. La disponibilité et la réactivité des CEOs de nos participations furent également essentielles pour mener à bien toutes ces opérations techniques et juridiques dans un calendrier légal très serré.

Une question qui est souvent revenue à la suite de cette opération est : « pourquoi entrer en bourse au regard des contraintes et des coûts ? ». Parmi les diverses motivations, la principale est sans aucun doute de pouvoir lever plus facilement du capital et accélérer ainsi la croissance du Groupe. La cotation permet aussi une meilleure visibilité et offre de la liquidité aux actionnaires. Ceci n'est pas le cas des fonds de private equity dont l'illiquidité pour une période pouvant aller jusqu'à dix ans, voire plus, est un inconvénient.

Sans pouvoir affirmer jusqu'à quel point cet argument a influencé notre levée de fonds, il est indéniable que celle-ci fut un réel succès. Les 11,5 millions d'euros levés en décembre 2021 et janvier 2022 ont largement dépassé nos attentes.

Une petite centaine d'investisseurs ont ainsi adhéré à notre histoire, notre ADN, notre portefeuille de participations et notre stratégie. Parmi ceux-ci, on retrouve des connaissances et des inconnus, des jeunes et des moins jeunes, des étudiants et des entrepreneurs, des particuliers et un investisseur institutionnel (Invest.BW). Au nom de Whitestone, nous tenons à les remercier pour leur confiance et leur soutien. Nous souhaitons aussi les (r)assurer sur le fait que Whitestone continuera à être gérée de manière professionnelle et rigoureuse, les liquidités levées étant destinées à être investies dans des participations au gré des opportunités.

Mission et Vision

<p>\\ 1</p> <p><b>Investir</b></p> <p>dans des secteurs matures mais offrant un fort potentiel de croissance ou de redéploiement dans le cadre de la transmission d'entreprises et de Management-Buy-Out (MBO)</p>	<p>\\ 2</p> <p><b>Soutenir</b></p> <p>la croissance des start-/scale-ups par du capital en direct ainsi que par un apport de compétences et de réseaux</p>	<p>\\ 3</p> <p><b>Exercer</b></p> <p>le rôle d'actionnaire professionnel dans nos participations au niveau de la gouvernance, de la stratégie, du développement et du financement</p>	<p>\\ 4</p> <p><b>Aligner</b></p> <p>les intérêts financiers avec ceux des dirigeants</p>
--	--	---	---

Le professionnalisme et l'alignement des intérêts font partie de notre ADN depuis toujours

Après ces levées de fonds, si Sandro et moi restons les principaux actionnaires, notre intention est de traiter les nouveaux actionnaires avec le plus grand respect. Au-delà des valeurs de transparence et d'équité qui nous animent depuis toujours, nos intérêts mutuels sont alignés. En effet, nous avons investi dans l'aventure non seulement notre patrimoine financier, mais aussi un nombre considérable d'heures de travail qui représentent un coût d'opportunité certain par rapport à nos positions précédentes. L'objectif de ces investissements en argent et en temps est d'augmenter la valeur de l'action Whitestone sur le long terme.

La structure de frais généraux de la holding est minimaliste et a été présentée en toute transparence lors de notre road show. Nous veillerons à ce que le plafond de 500.000 EUR par an pour les dépenses courantes (hors investissements) ne soit pas dépassé, dont une partie est en outre liée à la cotation (audit des comptes statutaires et consolidés, cotisations Euronext/FSMA, publications, contrat de liquidité, ...). Sur la base actuelle de la valeur des actifs gérés, environ 30 millions EUR (24 millions EUR en net hors dettes d'acquisition), le ratio de coûts s'élève à 1,7%. Notre objectif est de descendre autour de 1%. Pour y arriver, il faudra que le dénominateur augmente, à savoir la valeur des actifs. A titre de comparaison, ce montant du demi-million de frais généraux est le minimum constaté lors de nos rencontres avec d'autres fonds d'investissement belges de notre taille mais qui ne sont pas en bourse.

Actuellement, nos frais généraux sont couverts en partie par les remontées de cash-flows générés par Whitestone Partners Sàrl, filiale détenue à 100%, qui gère la SICAV-SIF Whitestone Investments. Pour les autres participations,

l'essentiel des dividendes ou tantièmes servent actuellement à rembourser le solde des dettes d'acquisition. Celles-ci s'élèvent à environ 6,5 millions EUR au total dont 3,7 millions EUR pour notre quote-part, hors emprunt hypothécaire de 0,6 million EUR pour acheter nos bureaux au 32 route de Genval à Lasne, emprunt lui-même remboursé par les loyers. La Holding n'est pas endettée et les dettes d'acquisition sont localisées dans des véhicules d'acquisition (« SPV ») avec les participations concernées qui servent de garantie.

La perte nette de 454.387 EUR affichée dans les comptes sociaux s'explique en grande partie par les coûts externes liés à l'ensemble des opérations capitalistiques susmentionnées, coûts qui se sont toutefois révélés bien inférieurs à ceux d'une introduction en bourse.

Notre métier est de prendre des participations dans des sociétés privées

Le métier de Whitestone, appelé private equity (PE) dans le jargon, est de prendre des participations dans des sociétés privées. Une fois la participation acquise, notre travail consiste à agir en actionnaire professionnel, à savoir contribuer à la gouvernance, à la stratégie, au développement et au financement de la société. Nos investissements peuvent être majoritaires ou minoritaires, être réalisés par augmentation de capital et/ou par rachat d'actions.

A la différence d'un fonds PE classique, Whitestone n'a pas d'horizon d'investissement déterminé/contraint. Lorsque nous investissons, nous gérons nos participations comme si nous les gardions « à vie ». C'est l'avantage du capital dit permanent, dont le corolaire est d'être dilutif pour les actionnaires à chaque levée de fonds. Pour un fonds PE, c'est juste l'inverse. Notre approche, dite « evergreen », a été un

\\ Nous sommes actuellement actifs dans quatre secteurs : les services financiers, les matériaux composites, le data management & solutions et l'environnement.

avantage compétitif dans les deals réalisés. Mais ne nous leurrions pas, vous, actionnaires « non exécutifs », comme nous, actionnaires « exécutifs », attendons un retour sur notre investissement. Celui-ci se fera sous forme d'augmentation de l'actif net, et a priori du cours de l'action, et de dividendes. Pour ce faire, il faudra tôt ou tard réaliser des exits et remonter du cash au niveau de la holding. La première est prévue pour 2024 si les conditions de marché le permettent.

Nous sommes actuellement actifs dans quatre secteurs : les services financiers, les matériaux composites, le data management & solutions, et l'environnement. Au cours de l'année 2021, cinq opérations ont été réalisées pour renforcer ces différents pôles d'activité.

La première, finalisée en janvier, fut l'acquisition de Gold & Forex International (GFI), au travers du Special Purpose Vehicle (SPV) GFIN dont nous détenons 52,2%. GFI est le premier négociant en or d'investissement, métaux et devises en Belgique. Ses contreparties sont tant des particuliers que des professionnels. Au regard de la taille de l'investissement, le plus important à date, de sa complexité (gestion d'or physique, procédures anti-blanchiment), de son contrôle par la FSMA (Autorité de contrôle des services et marchés financiers en Belgique) et de son potentiel de croissance, Sandro a décidé d'en prendre la direction, tout en continuant à m'assister partiellement dans certaines tâches au sein de Whitestone. Il est également Président du comité d'investissement de Whitestone et fait partie de l'équipe qui analyse les dossiers d'investissement. Je le remercie pour sa confiance.

L'opération GFI est une belle illustration de notre philosophie d'investissement. Donner autant d'importance à la réussite de la transaction qu'à la mise en place d'une entente constructive avec les employés, dans le but de rassurer la partie venderesse et de faciliter la transition. Deux membres du personnel de GFI sont devenus actionnaires de Whitestone.

La deuxième opération au cours de l'année écoulée fut la participation à la nouvelle augmentation de capital de Newtree Impact pour notre quote-part (8% du capital).

Bien qu'il s'agisse d'une société cotée sur Euronext Access Brussels, sa philosophie est d'investir principalement dans des sociétés privées, soit de manière directe, soit à travers des fonds d'investissement. Sous la houlette de Benoît de Bruyn, son fondateur et CEO, Newtree Impact s'est donné pour mission de combattre le réchauffement climatique en réduisant les émissions de CO<sup>2</sup> dont l'agriculture et l'alimentation sont des contributeurs importants (déforestation, émissions de méthane du cheptel...). Plus précisément, les secteurs d'investissements visés sont l'agritech, le foodtech et le foodwaste.

Les valeurs que nous défendons



La troisième opération fut le rachat d'Atima-TPIM par notre filiale à 50% Treestone pour renforcer ses activités dans les matériaux composites et mettre par la même occasion un pied dans l'usinage. Quelques mois après cette opération, les dirigeants opérationnels de cette joint-venture, Naji El-Masri et Alain Genard, qui en sont aussi co-actionnaires, ont dû faire face aux terribles inondations qui ont frappé la Wallonie et plus précisément la région de Pepinster où est basé le site d'exploitation d'Atima-TPIM. Nous tenons à les remercier, ainsi que tout le personnel, de s'être personnellement investis pour sauver les machines et les stocks,

## La diversification nous apparaît comme essentielle pour limiter les risques.

et parvenir à remettre l'usine en marche endéans un délai record. Ils ont fait un travail remarquable et nous ne l'oublierons jamais.

La quatrième opération fut l'entrée à hauteur d'environ 24% au capital de Freedelity par le rachat d'une partie des actions détenues par le fonds Internet Attitude au mois d'octobre et par certains actionnaires historiques en décembre. Ici encore, l'opération s'est déroulée en parfaite harmonie avec le co-fondateur, Sébastien Buysse, avec le conseil d'administration et les actionnaires historiques. Peu d'entre vous connaissent probablement cette société basée à Nivelles, alors qu'il y a de fortes chances que Freedelity vous connaisse à travers sa base de clients. Celle-ci compte près de 7 millions de Belges, clients de chaînes comme Intermarché, Media Markt, Medi-Market, ou encore Traffic. J'ai le plaisir d'avoir été nommé Président de leur Conseil d'Administration.

La cinquième opération, et la dernière à avoir été initiée en 2021, fut la participation à l'augmentation de capital d'EMAsphere fin décembre, opération finalisée en janvier 2022, à hauteur de 2,3 millions EUR pour monter à près de 10% du capital. Nous étions entrés en 2016 dans cette start-up basée à Louvain-la-Neuve pratiquement au moment de sa création. Depuis lors, elle est devenue une scale-up avec près de 60 collaborateurs et 7.000 clients (PMEs et fiduciaires) en Belgique, France et Grand-Duché de Luxembourg qui utilisent ses tableaux de bord comptables, financiers et opérationnels accessibles sur un mode SaaS (Software as a Service). Dans la foulée de cette opération, nous avons demandé, et obtenu, un deuxième siège au Conseil d'Administration. Merci aux fondateurs et aux dirigeants d'EMAsphere de nous avoir fait confiance afin de jouer le rôle de lead investor.

### Notre stratégie pour nos investissements et nos investisseurs

Lors du roadshow en vue de la levée de fonds, la question de la (trop) grande diversification de Whitestone nous fut posée, ainsi que celle de la clarté de notre logique d'investissement.

Sur le premier point, nous avons expliqué, combien la diversification nous apparaît comme essentielle pour limiter les risques, logique qui s'applique de la même manière à un portefeuille d'actions. En effet, on a beau être extrêmement vigilant et diligent, et détenir des participations dans des sociétés pourvues d'excellents CEO, on n'en est pas pour autant à l'abri de chocs externes imprévisibles. La crise du covid et la guerre en Ukraine l'ont encore démontré récemment. Par ailleurs, la combinaison de sociétés rentables, pour au moins 75% du portefeuille, et pour le solde de sociétés en croissance qui doivent encore atteindre leur point mort, offrent un équilibre rassurant/intéressant en termes de rendement potentiel-volatilité.

En ce qui concerne la logique et nos cibles d'investissement, le business model recherché s'articule autour d'activités largement Business-to-Business (B-to-B) et qui génèrent des revenus récurrents. Une autre force de notre stratégie est de combiner la gestion d'actifs cotés et non cotés qui ont des flux cash complémentaires dans le temps, à court terme pour les premiers et à long terme pour les seconds.

Un troisième point abordé lors des levées de fonds concernait notre politique dividendaire. Un dividende ne peut être payé que lorsqu'il y a un flux de cash suffisant qui remonte vers la holding. Or pour l'instant, et probablement pendant les trois à cinq années à venir, les résultats de nos participations serviront à rembourser les dettes d'acquisition. Cette technique de financement, dite de Leverage Buy Out (LBO), est utilisée dans le PE car la dette est moins coûteuse que le capital. La question d'un dividende exceptionnel se posera peut-être lors de la première cession d'une participation. En tout état de cause, l'objectif est de payer un dividende dès que possible mais pas avec l'argent récolté lors des levées de fonds.

Un autre sujet qui a suscité des questions était notre ambition/vision sur la taille du groupe. L'ambition est d'atteindre un jour une capitalisation boursière de 100 millions EUR. Pour arriver à un tel montant en croissance organique, il faudrait que la capitalisation boursière, qui est actuellement d'environ 25 millions EUR, augmente annuellement de 15% en moyenne au cours des dix prochaines années.

Même si ce taux de rentabilité est celui attendu par le marché pour une société avec le profil de Whitestone, le Conseil d'Administration devra réfléchir à des moyens et des solutions pour maximiser la probabilité d'y arriver et idéalement avant 2032.

Nous terminerons ce chapitre en partageant avec vous notre vision de l'évolution du cours de bourse, question également soulevée à plusieurs reprises durant la levée de fonds. Ce n'est pas chose facile d'y répondre car le prix de l'action ne va pas seulement dépendre de l'évolution de la Net Asset Value (NAV). La perception que le marché aura de Whitestone et la liquidité du titre contribueront bien entendu aussi à l'évolution du cours. Pour objectiver le premier élément, on estimera la NAV au moins une fois par an et idéalement semestriellement. A côté des chiffres, il y aura aussi l'histoire que nous écrirons et démontrerons

D'une manière générale, il faut savoir que les comptes consolidés annulent les flux de cash internes (dividendes, tantièmes, intercos) alors qu'ils sont clés pour une holding. En effet, ce sont ces flux qui permettent de rembourser les dettes d'acquisition, de payer des dividendes et/ou de couvrir les frais généraux. Nous envisagerons pour l'avenir d'établir aussi des comptes consolidés « restreints » avec seulement ces flux de cash internes.

Les comptes consolidés et sociaux sont insérés dans le Rapport de Gestion ci-après.

### L'année 2022 démarre bien pour nos participations

En ce début d'année 2022, le thème économique et financier qui occupe l'affiche est l'inflation. Celle-ci a commencé fin 2020 avec la reprise de la consommation et les

## 5 leviers de création de valeur



au marché. La liquidité quant à elle ne dépendra pas que de nous. Dans le respect de la législation en vigueur, nous avons mis en place un contrat de liquidité avec la banque Degroof Petercam qui a également été mandatée pour nous suivre en recherche.

### Des comptes consolidés pour la première fois

Whitestone n'avait jusqu'ici pas publié des comptes consolidés, ceux-ci n'étant pas légalement requis. Avec son entrée en bourse, c'est une obligation. L'exercice est utile car il donne une idée de la taille du groupe. Leur lecture et compréhension ne sont pas évidentes car la période de consolidation n'est pas significative, Whitestone Group n'existant que depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2021. Il faut aussi prendre certains éléments exceptionnels one off et non-cash qui ont impact négatif.

contraintes liées aux chaînes d'approvisionnement qui ont suivi la fin de la première vague du Covid. Elle s'est accélérée en 2021 avec une augmentation drastique des prix de l'énergie, gaz et pétrole, sous l'impulsion des entreprises pétrolières conscientes que less is more, à savoir moins d'offre et plus de profits. Avec un prix du baril qui a atteint des seuils négatifs pendant quelques jours en avril 2020, ces sociétés ont décidé de réduire leurs investissements dans les énergies fossiles, encouragées de toutes parts à investir dans les énergies renouvelables.

Les banques centrales ont commencé par nous faire croire que l'inflation n'était que temporaire. Cela leur évitait d'avoir à augmenter leurs taux d'intérêt directeurs et à aborder le sujet problématique de l'endettement massif des Etats. Illusion. En effet, quand le prix de l'énergie augmente, tout augmente, tôt ou tard. Ce n'est malheureusement

ment pas demain que le monde pourra se passer des énergies fossiles. La guerre en Ukraine déclenchée par Vladimir Poutine n'a fait qu'accentuer la crise énergétique. Ses effets sur les résultats des entreprises et le pouvoir d'achat sont à prendre en considération, même s'il importe de les relativiser au regard de la tragédie humaine qui se déroule actuellement en Ukraine.

Nos différentes participations ne subissent actuellement pas les effets négatifs de cette inflation car aucune d'entre elles n'est gourmande en énergie. Par ailleurs, elles sont protégées par leurs revenus récurrents. Le stress des marchés financiers, déclenché par cette guerre, a provoqué un engouement pour l'or (valeur refuge par nature) qui a bénéficié à l'activité de Gold & Forex International avec un premier trimestre excellent et un mois de mars record. Cette société joue donc parfaitement son rôle d'actif dé-

sique. Que l'on croit ou pas à l'avenir de ces deux phénomènes technologiques et populaires, on ne peut pas les ignorer d'autant plus si on est actif en investissements.

A côté du suivi de nos sociétés en portefeuille, nous travaillons activement sur deux opportunités d'investissement, l'une dans le secteur de l'environnement et l'autre à cheval sur ce secteur et celui des matériaux composites. Si tout investissement doit avant tout répondre à des critères financiers, cela ne suffit pas. L'Environnement, le Social et la Gouvernance, repris sous l'acronyme « ESG », doivent également être pris en compte et satisfaire certaines exigences à court et moyen terme. Nous allons définir une grille d'évaluation qui soit à la fois exhaustive et adaptée à la taille de Whitestone. D'ici là, nous analysons chaque nouvel investissement sur ces trois angles de manière pragmatique et vérifions qu'il n'y ait pas de drapeau rouge.

## Notre engagement sociétal



fensif dans notre portefeuille, une des raisons qui nous avait conduite à tout mettre en œuvre pour l'acquérir. Lorsque vous investissez dans Whitestone, c'est comme si vous étiez exposés pour près de 25% à l'or et ce sans spéculer sur son cours, même si un prix élevé et de la volatilité sont des facteurs positifs. A date, nous n'avons pas identifié de société cotée dans le monde qui offre le même type d'exposition, pas même les mines d'or.

En parlant d'or et de diversification, GFI a décidé d'investir 100.000 EUR dans le fonds géré par Noia Capital spécialisé dans la blockchain et les cryptos. Si l'objectif est évidemment de gagner de l'argent, il s'agit surtout d'augmenter son niveau de connaissances dans ces deux domaines car GFI a un projet de stable coin régulé adossé à de l'or phy-

## L'équipe évolue

Ces différentes opérations démontrent la capacité de Whitestone non seulement à faire des deals mais aussi à se faire désirer, ce qui nous permet de ne pas surpayer nos actifs. Ceci est possible car nous apportons plus que de l'argent. Nous aidons nos participations avec notre expérience, nos compétences et nos réseaux.

Par nature, une holding fonctionne avec une équipe réduite et multidisciplinaire. S'il y a peu de travail opérationnel stricto sensu, celui-ci étant réalisé au niveau des participations, il nécessite à la fois technicité et créativité. Chaque investissement représente une nouvelle activité et surtout beaucoup d'argent en jeu. Dès lors chaque

## \\ Lorsque vous investissez dans Whitestone, c'est comme si vous étiez exposés pour près de 25% à l'or et ce sans spéculer sur son cours.

collaborateur doit être rigoureux et faire preuve de compétences analytiques mais aussi prendre des initiatives. Comme dans toute science humaine, des erreurs de jugements restent toujours possibles. Nous veillerons à ce qu'elles soient limitées et qu'elles ne détériorent pas le capital humain dans lequel nous croyons avec force

Le premier défi est de trouver les collaborateurs dont les compétences et l'état d'esprit correspondent à ces exigences. Le deuxième est d'arriver à répartir la charge de travail pour que l'aventure ne se résume pas uniquement à un one man show. A côté des risques opérationnels que cela comporte, il y a le problème de la non extensibilité (scalability) d'un tel modèle de management.

Afin de pouvoir assurer le présent mais surtout de construire l'avenir, nous avons engagé notre premier Analyste Financier que j'essaierai de former aussi bien que je l'ai été à la CNP. Après l'avoir compté parmi mes étudiants à la Louvain School of Management/CEMS, l'avoir vu à l'œuvre comme stagiaire chez Whitestone durant l'été 2020, je suis heureux d'accueillir dans l'équipe Antoine Duchateau.

## Le mot de la fin

Nous espérons que ce premier Rapport Annuel vous séduira même si la contrainte de temps n'a pas permis d'y inclure tout le contenu souhaité. Puisse-t-il constituer une première base en attendant celui de 2023. Ce rapport annuel, et l'investissement en temps et argent qu'il représente, nous apparaît avec l'assemblée générale comme des occasions pour la société et ses dirigeants de rendre des comptes à ses actionnaires. C'est aussi un gage de professionnalisme vis-à-vis de l'extérieur.

Je voudrais remercier Marc Dausimont qui est le créateur de notre logo et de notre charte graphique qu'il a su faire évoluer dans le temps depuis 2012, comme Whitestone. C'est aussi à lui que nous devons le nouveau logo de GFI *Gold for brilliant investment*.

**Merci à vous tous de participer à nos côtés à l'aventure Whitestone Group qui ne fait que commencer !**

**Frédéric Pouchain**  
CEO Whitestone Group

# Chiffres clés



## Chiffres boursiers

TICKER	Rock
MARCHÉ	Euronext Growth Brussels
NOMBRE D' ACTIONS	2.278.375
CAPITALISATION BOURSIÈRE	25 M€ <sup>1</sup>
ACTIF NET	24 M€ <sup>2</sup>

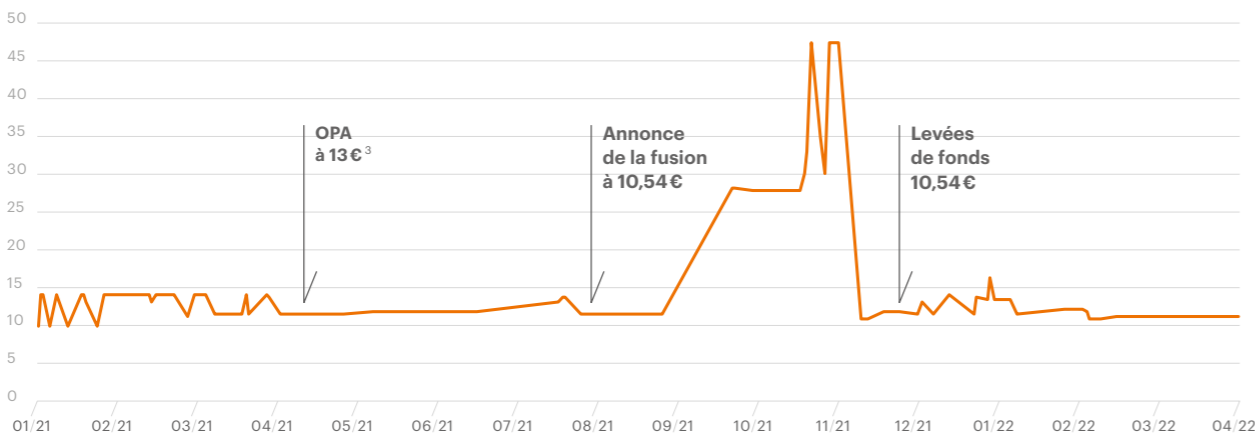


## Chiffres consolidés

31/12/2021 | EUR

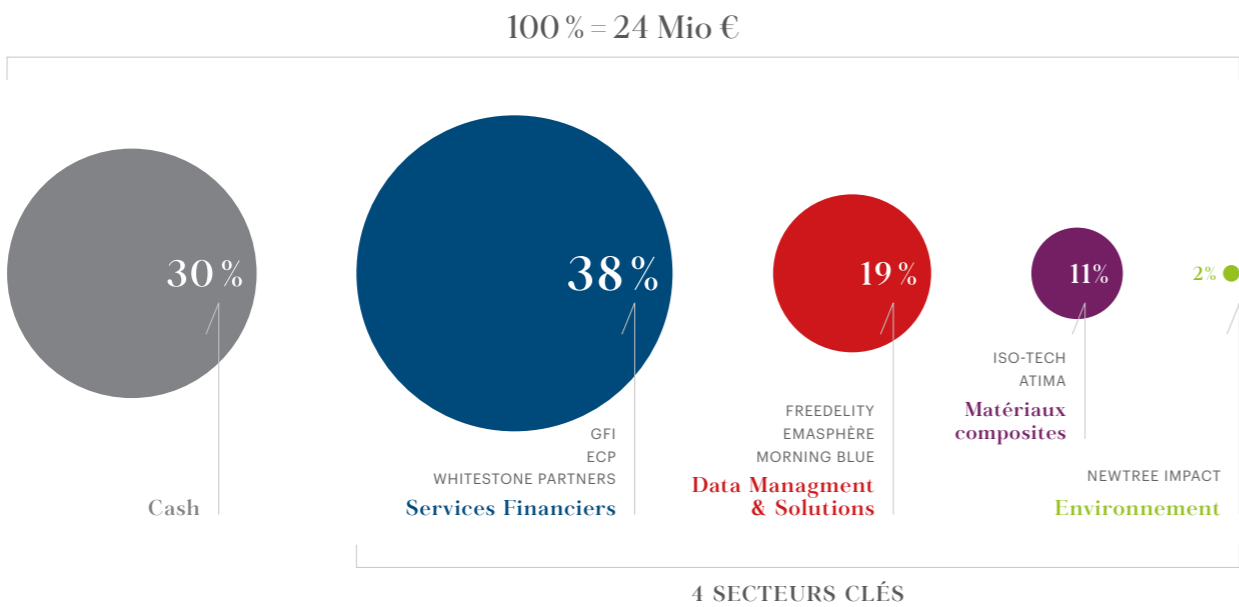
CHIFFRE D' AFFAIRES	83.882.528
EBITDA (HORS NON RÉCURRENTS)	110.056
RÉSULTAT NET	-1.210.152
FONDS PROPRES	12.859.247
LIQUIDITÉS (INCLUS ACTIONS PROPRES)	6.661.219
DETTES FINANCIÈRES	6.482.151

## Cours de bourse



1. basé sur un cours de bourse de 11 €/action 2. Estimation de WG au 31/03/2022 3. en tenant compte du regroupement par 100 intervenu par après

## Actif net



# Gouvernance

## Le Conseil d'administration

HORSIFY SRL représentée  
par **Frédéric Pouchain**  
Administrateur délégué Whitestone Group  
Ingénieur commercial & CEMS Master (LSM/UCL)  
MBA Chicago  
Exxon – McKinsey  
Compagnie Nationale à Portefeuille

PhM ADVISORY SRL représentée  
par **Philippe Masset**<sup>2</sup>  
Président  
Licencié en droit et en sciences économiques (UCL)  
ING – Degroof Petercam  
Edmond de Rothschild – BlackFin – Guberna

**Olivier Pirotte**<sup>3</sup>  
Ingénieur commercial (Solvay/ULB)  
Arthur Andersen – GBL – Imerys

AGROPELLETS SRL représentée  
par **Jean-François Gosse**<sup>1</sup>  
Ingénieur Commercial (UCL Mons)  
Aeris - Paradigm – Innovity/Winch Projects  
Futura Capital

ALTERNADYVE SRL représentée  
par **Antoinette d'Yve de Bavay**<sup>1</sup>  
Licenciée en droit (UCL)  
Médiation civile & commerciale  
ING – Treetop – Perspicum

**Dont 5 nouveaux membres  
proposés à l'AGO du 9 mai**

**Sandro Ardizzone**  
CEO GFI  
Ingénieur commercial (Solvay/ULB)  
Arthur Andersen – GDF Suez  
Compagnie Nationale à Portefeuille

La société d'investissement et de financement  
du Brabant Wallon – Invest BW représentée  
par **Pierre de Waha-Baillonville**<sup>3</sup>  
Licence et maîtrise en administration  
et gestion (LSM – UCLouvain)  
EY – Decathlon – Invest.BW  
BNP Paribas Fortis Private Equity

La société simple REPAMA représentée  
par **Simon Renwart**<sup>3</sup>  
Bachelier en commerce extérieur  
Gestion de sociétés – Entrepreneuriat – Promotion  
Immobilière – Eurosoft Finances  
Internet Attitude – Localimus

2BAU SRL représentée  
par **Imre de Coster**<sup>3</sup>  
Licencié en sciences économiques (UCL)  
Chartered Public Accountant (CPA Canada)  
PWC audit – M&A family office

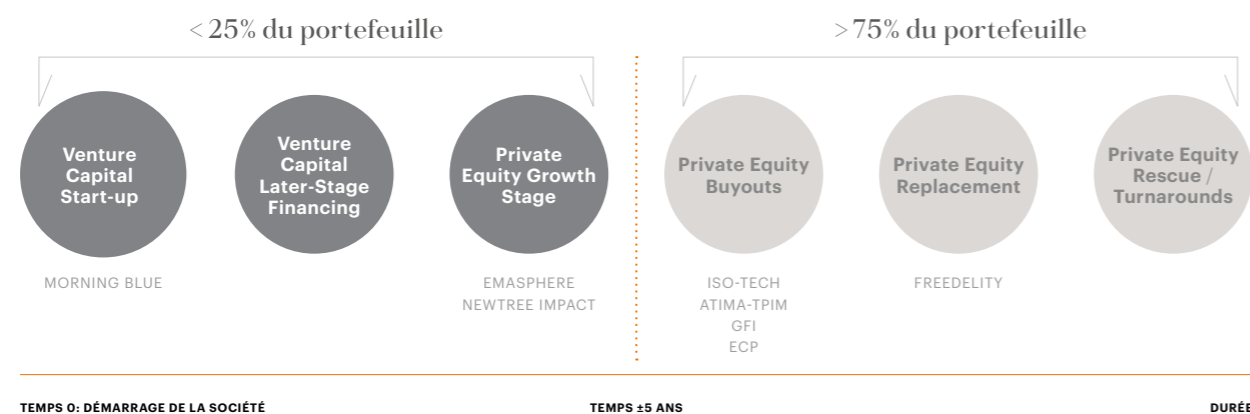
NAM Invest BV représentée  
par **Maximilien d'Oreye de Lantremange**<sup>3</sup>  
Ingénieur Civil (UCL)  
MSEE San Diego State University  
Consultant en stratégie et organisation d'entreprise  
Tiernan Communications – Newtec  
EVS – Resultance

1. Indépendant 2. Non actionnaire et non exécutif 3. Actionnaire non exécutif

## Notre histoire



## Portefeuille actuel



## In Gold We Trust



## GFI

[www.gfi.gold](http://www.gfi.gold)

### Événements clés

GFI a été reprise en janvier 2021 par le groupe Whitestone et par deux membres du personnel actifs depuis plus de 10 ans au sein de la société, Alexandre Convent et Nicolas Portello.

L'année 2021 a été marquée par l'arrivée d'un nouveau CEO, Sandro Ardizzone (co-fondateur de Whitestone), qui a pour mission de créer une nouvelle vague de croissance. A son arrivée, l'essentiel du travail a été concentré sur la structuration et le renforcement de la conformité de la société par rapport aux lois anti-blanchiment. En outre, afin de répondre à la demande de ses clients, GFI a lancé GFI Safe en avril 2021, une formule de dépôt payant ultra sécurisé en dehors du système bancaire permettant aux clients d'acheter et de vendre de l'or physique, sans devoir se déplacer.

Le nouveau management a décidé de redynamiser la politique commerciale de la société et diverses initiatives ont été prises dont le lancement de sa première campagne publicitaire sur La Une et Tipik.

### Chiffres clés

2021

CHIFFRE D'AFFAIRE (6 MOIS)

82.662 K €

EBITDA (6 MOIS)

660 K €

NOMBRE DE PERSONNES

11

**GFI**  
Gold for brilliant investment

\\ Notre engagement consiste à offrir une qualité de service exceptionnelle à nos clients dans le respect de la réglementation.



## European Capital Partners

[www.ecp.lu](http://www.ecp.lu)

### Événements clés

Malgré les effets liés à la crise sanitaire, notre société a continué à croître et à se développer dans ses trois segments grâce à son expertise et à son savoir-faire. La signature de plusieurs contrats majeurs dans la structuration de fonds fin 2021 permettront vraisemblablement à ECP de dépasser le cap du milliard EUR d'actifs en 2022.

En janvier 2021, le Global Equity Family Holdings Fund a été lancé. Dominique Gosselin en est le gestionnaire. Il s'agit d'une stratégie qui est focalisée sur la « niche » des holdings familiales internationales cotées en bourse. Elle privilégie un accès, pour le gestionnaire, à un réseau de familles fortunées et permet de tirer profit des connaissances et analyses de ces grandes holdings familiales. Ce fonds peut se prévaloir d'une très forte diversification géographique et sectorielle.

EUROPEAN CAPITAL PARTNERS (ECP) est une plateforme ouverte régulée par la CSSF pour la gestion de patrimoine et d'actifs. Fondée en 2010 par des entrepreneurs, l'entreprise prend son essor en 2015 en devenant un AIFM, ouvert aux promoteurs de fonds. A compter de 2018, ECP devient une Super-Manco et peut se prévaloir de gérer des fonds UCITS et des fonds alternatifs, tout en fournissant les services MiFID à la clientèle privée. C'est à partir de 2020 que l'entreprise se développe à l'international en ouvrant son capital social à des partenaires stratégiques suisse et belge. European Capital Partners sert des investisseurs privés et professionnels possédant des actifs financiers cotés et non cotés. Sa culture est entrepreneuriale, holistique, réactive et flexible. L'entreprise applique au quotidien les normes professionnelles les plus exigeantes dans l'exercice de ses activités.

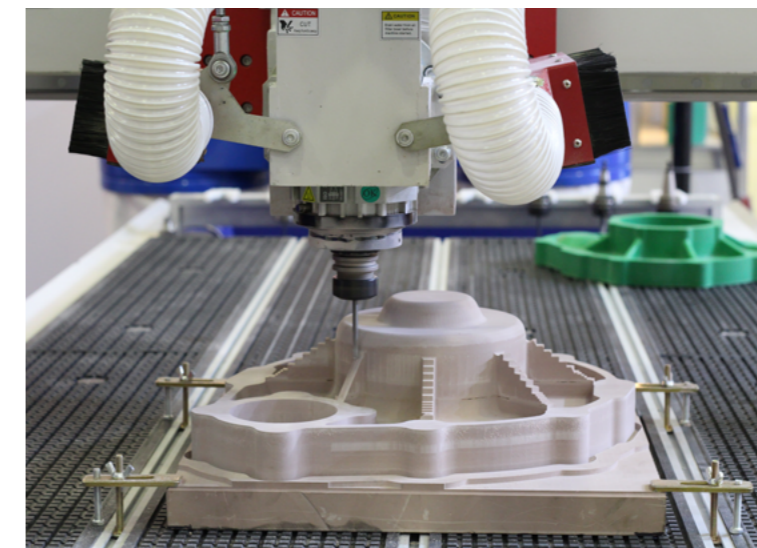
### Chiffres clés\* 2021

ACTIFS SOUS GESTION	780 M €
REVENUS NETS	2.300 K €
EBITDA	91 K €
NOMBRE DE PERSONNES	12

\* chiffres pro-forma non-audités



\\ L'année 2021 fut une année de consolidation et de préparation de la croissance à venir.



## ATIMA ISO-Tech

[www.iso-tech.be](http://www.iso-tech.be)  
[www.atima-tpim.be](http://www.atima-tpim.be)

### Événements clés

ISO-Tech

- Nouveau fournisseur de plaques de mica
- Une vingtaine de nouveaux clients
- Réorganisation de l'entrepôt de stockage de Fleurus

ATIMA

- Achat de la société en avril 2021 mais sans l'activité aluminium et l'immobilier
- Inondations en juillet 2021
- Redémarrage des activités en septembre 2021

ISO-Tech est active dans la vente de matériaux composites, et plus particulièrement la vente du mica.

Fruit de la fusion des compétences de ATIMA (aluminium) et de TPIM (matériaux composites) en 2004, ATIMA-TPIM s'est rapidement imposée comme l'une des entreprises leaders dans le secteur des produits usinés pour l'industrie sidérurgique, le travail à façon, l'électronique, l'aéronautique, le rail, le médical, la construction, et les transports.

### Chiffres clés 2021

<b>ISO - Tech</b>	
CHIFFRE D'AFFAIRE	2.070 K €
EBITDA	452 K €
NOMBRE DE PERSONNES	5
<b>ATIMA</b>	
CHIFFRE D'AFFAIRE	2.765 K €
EBITDA	167 K €
NOMBRE DE PERSONNES	15



\\ 2021 aura été une année d'investissements majeurs dans l'évolution de nos outils à disposition de nos clients et des consommateurs.



Depuis sa création en 2010, Freedelity accompagne les acteurs du secteur du retail dans la collecte, la tenue à jour et le traitement de données personnelles avec une double approche : la prise en compte des besoins et projets des retailers d'une part, mais également ceux des consommateurs soucieux d'obtenir un maximum de transparence quant au traitement de leurs données personnelles, d'autre part.

A ce jour, les solutions sont déployées dans un peu moins de 800 commerces, dans des enseignes telles que MediaMarkt, Broze, Pizza Hut, Trafic, Delitrateur, Prik&Tik, Comptoir des vins, Tournesols, Bongo, Intermarché, ... et 2021 aura vu également rejoindre les rangs des adeptes de la solution auprès de Hairdis et Italia Autentica.

Depuis sa création, Freedelity a réussi à convaincre pas moins de 6.8 millions de belges à s'inscrire chez au moins un de ses partenaires, et enregistre plus de 25 millions de tickets par an.

### Chiffres clés

2021

CHIFFRE D'AFFAIRE (AU 30/9/2021)

2.615 K €

EBIT (AU 30/9/2021)

579 K €

NOMBRE DE PERSONNES

9

## Freedelity

[www.freedelity.com](http://www.freedelity.com)

### Événements clés

2021 aura été une année d'investissements majeurs dans l'évolution de nos outils à disposition de nos clients et des consommateurs.

Le site CustoCentrix est le canal qui porte la communication entre Freedelity et les acteurs du retail.

Le site [www.myfreedelity.com](http://www.myfreedelity.com) s'adresse aux consommateurs soucieux de garder le contrôle de l'usage qui est fait de leurs données personnelles et de gérer leurs consentements vis-à-vis des enseignes qui recourent à CustoCentrix pour leurs besoins marketing et CRM.

Le site [www.freedelity.be](http://www.freedelity.be) redirige les visiteurs vers ces deux portails et porte les services de data quality à l'attention des acteurs du marketing direct.



\\ Nous plaçons toujours les besoins des CFOs au cœur de ses préoccupations. Notre ambition est de construire la plateforme d'analyse de données la plus performante et intuitive, répondant aux enjeux des PME de tout secteur d'activité.



EMAsphere, scale-up wallonne, édite une plateforme de reporting pour les financiers qui veulent gagner du temps. Lancée en 2015 à Louvain-la-Neuve, EMAsphere a pour mission d'offrir aux CFOs un reporting à jour et à portée de main afin qu'ils/elles puissent enfin se concentrer sur l'analyse de la performance de leur entreprise. La plateforme EMAsphere se connecte automatiquement à tous les logiciels de l'entreprise - système comptable, CRM, ERP, RH - et structure les données en tableaux de bord et indicateurs de gestion financiers et non-financiers. EMAsphere offre aussi des fonctionnalités d'expertise telles que la consolidation de gestion, les analytiques, le suivi de trésorerie, et la création de budgets et prévisions. La société compte aujourd'hui plus de 60 collaborateurs, situés en Belgique et en France et est déjà plébiscitée par plus de 10 000 entreprises.

### Chiffres clés

2021

CHIFFRE D'AFFAIRE

3.149 K €

CROISSANCE DES VENTES (PAR RAPPORT À 2020)

33%

DES CLIENTS EMAsphere NOUS RECOMMANDENT

93%

NOMBRE DE PERSONNES

61

## EMAsphere

[www.emasphere.com](http://www.emasphere.com)

### Événements clés

2021 a été marquée par l'annonce de notre partenariat avec la banque BNP Paribas Fortis. Les banques ont aussi à cœur de proposer à leurs clients entreprises une solution fiable facilitant l'analyse de leur performance. C'est ce qu'elles ont trouvé avec EMAsphere. Nous allons continuer à développer cette stratégie en 2022 :

Une augmentation de capital de 5,7 millions EUR ayant 2 objectifs :

- Renforcer le développement du produit afin d'offrir aux CFOs un reporting toujours plus fiable.
- Développer le réseau de partenaires (notamment les partenaires bancaires).

La signature d'un premier partenariat avec une banque (BNP Paribas Fortis) qui s'inscrit dans la stratégie d'adresser le secteur bancaire.

Le lancement du Package RH qui vient compléter l'offre EMAsphere afin d'offrir aux CFOs et CEOs une vue à 360° de leur entreprise.



\\ L'année 2021 a été une année exceptionnelle avec le lancement officiel de la holding, la filialisation de notre partie chocolat et café, deux augmentations de capital et la prise de participations dans cinq nouvelles entreprises disruptives.



Newtree Impact est née en 2021 sur les racines de la marque Newtree et suite à la filialisation de la société de chocolat, Newtree Group SA. Au travers de sa cotation sur Euronext, Newtree Impact veut rendre l'investissement à impact accessible à tout un chacun. L'entreprise investit dans des technologies susceptibles de transformer la manière dont on produit et consomme notre alimentation, et ceci afin de nourrir une population toujours croissante faisant face à une forte détérioration des écosystèmes. Les secteurs approchés sont toutes les alternatives aux protéines animales, les protéines végétales, les puits de carbone ou toute innovation de la chaîne alimentaire offrant une meilleure solution climatique à celle préexistante.

### Chiffres clés

2021

ASSET UNDER MANAGEMENT

6 M€

PARTICIPATIONS

6

NOMBRE DE PERSONNES

3

## Newtree Impact

[www.newtree.com](http://www.newtree.com)

### Événements clés

2021 a été l'année de la percée pour Newtree Impact. L'année a débuté par la création de l'identité et la spin-off de Newtree Group. Ensuite, 3,5 millions EUR ont été levés dans diverses augmentations de capital qui ont fait rentrer des actionnaires bien connus de l'écosystème entrepreneurial et responsable belge. Newtree a alors pris des participations dans cinq entreprises de rupture allant des protéines alternatives en passant par la disruption technologique des chaînes d'aquaculture (Aqua Spark), la plus grosse usine d'insectes en production industrielle (Protix) et les phages bactériens pour contrer la montée en puissance de la résistance aux antibiotiques en renforçant le microbiome intestinal (Proteon Pharmaceuticals).

NEWTREE Impact

\\ La mise en ligne de la dernière version de la plateforme est un vrai « game changer » dans l'univers de la gestion administrative après un décès.



## Morning Blue

[www.morning-blue.com](http://www.morning-blue.com)

### Événements clés

Afin de compléter l'offre « pré décès », Morning Blue a mis l'accent en 2021 sur le développement de la partie « post décès », qui constitue l'accompagnement administratif après un décès.

Le développement s'est cristallisé autour de la demande de certificat d'hérédité et autour de la déclaration de succession.

Morning Blue a complètement automatisé les processus de remplissage et de transmission des documents aux autorités compétentes.

La mise en ligne officielle de cette « V3 » complètement automatisée a eu lieu fin septembre et a donné lieu à de nombreux articles dans la presse nationale. Morning Blue offre maintenant une approche à 360° des successions pour répondre au mieux aux attentes de ses utilisateurs.

En 2021, plus de 600 certificats d'hérédité ont été demandés via la plateforme et plus de 100 déclarations de succession ont été rédigées.

Morning Blue est une plateforme d'aide à la gestion des successions. Un one stop shop de la mort où trouver toutes les ressources nécessaires pour organiser sa succession, ou celle d'un proche, et laisser à ses héritiers toutes les informations importantes. L'approche 360° de Morning Blue offre d'un côté les ressources nécessaires à la préparation et de l'autre les outils digitalisés pour gérer le départ d'un être cher. L'objectif de la plateforme est d'offrir au plus grand nombre la possibilité de gérer, préparer ou anticiper une succession à moindre frais.

### Chiffres clés

2021

NOMBRE DE PERSONNES

5

morning blue

## Rapport de gestion de l'organe d'administration à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la SA Whitestone Group

### Mesdames, Messieurs,

Conformément à l'article 3:5 du Code des Sociétés et associations, nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport de gestion sur l'exercice compris entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 31 décembre 2021 et portant tant sur les comptes statutaires ainsi que sur les comptes consolidés de la société.

Conformément à l'article 3 :6 du Code des Sociétés et associations et aux statuts, nous soumettons à votre approbation les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2021, ainsi qu'un projet de répartition du bénéfice.

### \\ 1 Evénements marquants de l'année 2021

#### Prise de contrôle d'Evadix par Whitestone Partners

Le 10 février 2021, Whitestone Partners SRL a acquis de gré à gré des enfants de feu M. Pascal Leurquin 2.060.960 actions au prix de 0,13 EUR par action, représentant 68,62% du capital d'Evadix SA. Conformément aux prescrits des articles 50 et 57/2 de l'arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition, Whitestone Partners a effectué au même une Offre Publique d'Acquisition sur tous les titres avec droit de vote ou donnant accès au droit de vote émis par Evadix, et qui n'étaient pas encore en sa possession, soit 942.565 actions.

Au terme de la période initiale d'acceptation ayant pris fin le 21 mai 2021, Whitestone Partners a acquis 322.232 actions supplémentaires, portant sa participation dans le capital de ce dernier à 2.383.192 actions, c'est-à-dire 79,35% du total des actions à la date du 28 mai 2021.

#### Fusion entre Whitestone Partners et Evadix permettant la création de « Whitestone Group »

A la suite de l'OPA, les conseils d'administration d'Evadix et de Whitestone Partners ont déposé le 29 juin 2021 un projet de fusion par absorption au terme de laquelle l'intégralité du patrimoine actif et passif de

Whitestone Partners, sans exception ni réserve, serait transféré à Evadix, conformément aux articles 12:25 et suivants du CSA,.

Le 24 septembre 2021, les assemblées générales extraordinaires d'Evadix et de Whitestone Partners ont approuvé la fusion, et l'ensemble des éléments de l'actif et du passif de Whitestone Partners ont été repris dans la comptabilité d'Evadix à la valeur à laquelle ils figuraient dans les comptes de Whitestone Partners au 30 juin 2021 à 23 heures 59 minutes. La fusion a entraîné également l'émission de 114.857.686 nouvelles actions, qui ont été attribuées aux actionnaires de Whitestone Partners. La fusion a également impliqué la création d'une réserve indisponible, conformément à l'article 7:217, §2 du CSA, en raison des 2.383.192 actions propres acquises dans ce contexte. Dans le cadre de la fusion, il a été prévu que les opérations de Whitestone Partners seront considérées, du point de vue comptable et des impôts directs, comme accomplies pour le compte d'Evadix à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2021.

A l'occasion de l'assemblée générale extraordinaire du 24 septembre 2021, les actionnaires d'Evadix ont, entre autres, approuvé la modification de la dénomination en remplaçant la dénomination « Evadix » la dénomination « Whitestone Group » et la modification de l'objet de social. Par ailleurs, celle-ci a approuvé le regroupement par 100 des actions.

#### Placement Privé

Le 6 décembre 2021, dans le cadre du capital autorisé, Whitestone Group a augmenté son capital au moyen d'un placement privé de 759.013 nouvelles actions ordinaires à un prix d'émission de EUR 10,54 par action. La société a ainsi levé un montant de EUR 7.999.997,02, prime d'émission incluse, et le capital est représenté au total par 1.937.625 actions. Cette augmentation de capital a été réalisée dans la cadre du capital autorisé lors de l'AGE du 24 septembre 2021 et donc en supprimant le droit de souscription préférentielle.

### \\ 2 Rapport d'activité

Au cours de l'année 2021, cinq investissements ont été réalisés pour renforcer les quatre pôles d'activités de Whitestone Group que sont les services financiers, les matériaux composites, le data management & solutions et l'environnement.

La première opération, finalisée en janvier, fut l'acquisition de Gold & Forex International (GFI), au travers du Special Purpose Vehicle (SPV) GFIN détenu à 52,2% par Whitestone Group. Situé à Bruxelles, GFI est le premier négociant en or d'investissement, métaux et devises en Belgique. Ses contreparties sont tant des particuliers que des professionnels.

La deuxième opération fut la participation à deux nouvelles levées de fonds effectuées par Newtree Impact (NI). La première en mars pour un montant de 128.380 EUR et la seconde en septembre pour 100.000 EUR. Suite à ces deux opérations, le pourcentage de notre participation est passé de 8,02% à 8,57%. Le montant total investi depuis notre entrée au capital passe ainsi à 465.880 EUR. La mission de cette société d'investissement est de combattre le réchauffement climatique en réduisant les émissions de CO<sub>2</sub> dont l'agriculture et l'alimentation sont des contributeurs importants (déforestation, émissions de méthane du cheptel...). Plus précisément, les secteurs d'investissements visés sont l'AgriTech, le Foodtech et le Foodwaste.

La troisième opération fut le rachat par la JV Treestone de 93% de la société Atima-TPIM basée à Pepinster, mais sans l'activité aluminium et la partie immobilière, pour renforcer ses activités dans les matériaux composites et mettre un pied dans l'usinage.

La quatrième opération fut l'entrée à hauteur de 23,38% au capital de Freedelity par le rachat d'une partie des actions détenues par le fonds Internet Attitude au mois d'octobre et par certains actionnaires historiques en décembre. L'investissement total s'élève à 2.462.295 EUR dont une partie a été financée par de la dette bancaire (700.000 EUR à taux fixe sur 7 ans). Cette société basée à Nivelles compte près de 7 millions de Belges dans sa base de données, clients de chaînes comme Intermarché, Media Markt, Medi-Market, ou encore Trafic.

La cinquième opération, et la dernière à avoir été initiée en 2021, fut la participation à l'augmentation de capital d'EMAsphere fin décembre, opération finalisée juridiquement en janvier 2022, à hauteur de 2,3 millions EUR pour monter de 1,48% à 9,89% du capital. Cette scale-up basée à Louvain-la-Neuve compte près de 60 collaborateurs et 7.000 clients (PMEs et fiduciaires) en Belgique, France et Grand-Duché de Luxembourg qui utilisent ses tableaux de bord comptables, financiers et opérationnels accessibles sur un mode SaaS (Software as a Service).

Ces cinq opérations représentent un investissement en capital de près de 5,7 millions EUR. Elles complètent les opérations réalisées au niveau du capital de la société décrites dans le point précédent.

### \\ 3 Comptes consolidés et statutaires

Il est important de noter au 31 décembre 2021 que les comptes consolidés ne comprennent que les résultats des six derniers mois de l'année des sociétés intégrées globalement, proportionnellement ou mises en équivalence dans la mesure où la fusion d'Evadix SA avec Whitestone Partners SRL est intervenue avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> Juillet 2021. Un tableau sur la méthode de consolidation se trouve ci-après à la fin dans l'annexe sur les comptes consolidés.

Par ailleurs, des éléments exceptionnels one off ont un impact négatif sur le résultat du Groupe. A côté de cela, il faut savoir que les comptes consolidés annulent les flux cash internes qui servent à rembourser des dettes d'acquisition. Les chiffres clés sont les suivants pour 2021 :

#### AU 31/12/2021; EUR

Ventes & Prestations	83.882.528
EBITDA (hors non récurrents)	110.056
Résultat d'exploitation (EBIT)	-535.899
Résultat consolidé part du groupe	-1.210.152
Capitaux propres	12.859.247
Dettes financières	6.482.151
Liquidités (inclus actions propres)	6.661.219

Le détail des contributions des différentes sociétés se trouve annexe. Il est à noter que GFI, intégrée globalement (c'est à dire que 100% de son chiffre d'affaires et de ses coûts) explique la plus grande partie du revenu et du résultat d'exploitation consolidés. En effet, son chiffre d'affaires annuel atteint plus de 160 millions EUR par an et ses coûts d'achats d'or sont proportionnels avec une marge entre les deux (qui est toujours positive car pas de risque/spéculation sur le prix d'achat/vente).

Il faudra attendre l'année prochaine pour que ces comptes consolidés donnent une vue d'ensemble plus pertinente et soient un indicateur représentatif de la performance de Whitestone Group.

Les comptes consolidés et leurs annexes se trouvent ci-après.

En ce qui concerne les comptes statutaires, les chiffres clés sont les suivants pour 2021 :

#### AU 31/12/2021; EUR

Ventes & Prestations	87.535
EBITDA	-558.269
Résultat d'exploitation (EBIT)	-578.038
Résultat net	-454.387
Capitaux propres	11.967.700
Dettes financières	0
Liquidités (inclus actions propres)	3.650.665

Les éléments à mettre en avant sont les suivants:

- le chiffre d'affaires provient principalement de la refacturation de prestations intra-groupe avec Whitestone Partners Sàrl ;
- la majorité des coûts est liée à des prestataires externes dans le cadre des opérations capitalistiques (OPA sur Evadix, fusion avec Evadix, levées de fonds)

Les comptes statutaires se trouvent à la fin du rapport de gestion.

## 4 Événements intervenus après la clôture au 31 décembre 2021

### Levée de fonds propre dans le cadre d'un placement privé

Le 24 Janvier 2022, Whitestone Group SA a réalisé une augmentation de capital, dans le cadre du capital autorisé, au moyen d'un placement privé de 340.750 nouvelles actions ordinaires à un prix d'émission de 10,54 EUR par action. Le montant récolté s'élève à 3.591.505 EUR, prime d'émission incluse. Cette augmentation de capital a été réalisée dans la cadre du capital autorisé lors de l'AGE du 24 septembre 2021 et donc en supprimant le droit de souscription préférentielle.

### Augmentation de capital de Newtree Impact

Le 14 avril 2022, Newtree Impact a réalisé une nouvelle levée de fonds à hauteur de 4 millions EUR. En invitant à la table de nouveaux investisseurs dont Noshq et IMBC Spinnova, ce tour permettra à la holding de renforcer ses investissements dans des sociétés alimentaires et agricoles innovantes qui apportent des réponses mondiales, mesurables et positives à la crise climatique.

Whitestone Group ayant décidé de ne pas souscrire pour des raisons de stratégie d'allocation d'actifs, la participation est ainsi passée de 8,57% à 5,43%. Sur base du prix de souscription de cette augmentation de capital, la plus-value latente sur cette participation s'élève à 134.418 EUR, ce qui représente une plus-value de 29% en un peu moins de deux ans (TRI de 14,5%).

## 5 Principaux risques et incertitudes

### Risques liés au départ des dirigeants de la société ou des sociétés du portefeuille

Afin d'atteindre ses objectifs, Whitestone Group dépend en grande partie de l'expérience, du dévouement, de la réputation, des compétences de négociation et des réseaux de l'équipe entrepreneuriale et expérimentée qui dirige les sociétés du portefeuille. Les membres de cette équipe sont un actif essentiel. Le départ d'un ou plusieurs membres de celle-ci et la perception négative de cette perte par le marché ou le secteur pourrait impacter négativement les activités et les résultats du groupe. En outre, celui-ci peut éventuellement éprouver des difficultés à

recruter des employés qui conviennent, tant pour l'expansion de ses activités que pour le remplacement des employés qui décident de partir. Par ailleurs, la rétention ou le recrutement des employés peut entraîner des coûts substantiels en termes de salaires et autres mécanismes d'intéressement.

### Risques liés aux opérations des sociétés détenues en portefeuille

Bien que les membres du management de Whitestone Group soient des professionnels expérimentés, le succès des investissements repose notamment sur la performance des sociétés détenues en portefeuille. La valorisation initiale de l'opportunité d'investissement ou la valorisation des investissements additionnels est complexe et, de ce fait, la valorisation réalisée par le groupe peut ne plus être appropriée à un moment donné. De plus, la société détenue en portefeuille peut avoir pris, dans le passé, des mesures qui n'ont pas été portées à sa connaissance ou publiées de façon adéquate durant la procédure de due diligence. Par ailleurs, la direction de la société détenue en portefeuille peut prendre des mesures affectant négativement ses activités qui n'ont pas été portées à la connaissance de Whitestone Group. De même, les risques identifiés peuvent ne pas être totalement ou correctement couverts par les déclarations, les garanties ou les indemnités de la documentation d'investissement ou d'acquisition. Si un tel risque se concrétise, cela peut provoquer une perte de valeur imprévue, partielle ou totale, au niveau de la société détenue en portefeuille concernée et impacter les revenus et la situation financière du groupe.

### Risques liés à la concurrence

Whitestone Group opère dans un environnement concurrentiel qui évolue rapidement et dans lequel évoluent d'autres sociétés holding d'investissement, des fonds de private equity, ou autres acteurs opérationnels souhaitant gérer eux-mêmes les opérations des sociétés qu'ils acquièrent. Certains acteurs de ce marché peuvent préférer offrir des prix supérieurs, pour un même actif, quitte à dégrader le retour sur investissement souhaité pour cet actif. Le groupe mettra en œuvre ses meilleurs efforts pour éviter d'aller au-delà de ce qui lui semble raisonnable en termes de prix d'acquisition et maintenir une position concurrentielle solide et différenciée. Si elle n'est pas en mesure de conserver cette position, cela pourrait avoir un effet défavorable sur son activité, ses résultats d'exploitation, sa situation financière et ses perspectives.

### Risques particuliers liés aux opérations avec financement externe, aux hausses des taux d'intérêts et aux éventuelles difficultés de refinancement

Whitestone Group n'ayant aucune dette financière statutaire, elle n'est pas exposée aux risques de refinancement de cette dernière ni à la hausse des taux d'intérêts. Au sein du groupe, l'endettement externe est localisé directement dans les sociétés opérationnelles ou est porté par une société intermédiaire dédiée à la détention de la participation. L'endettement au niveau des sociétés opérationnelles et intermédiaires est constitué de lignes de crédit, de dettes bancaires ou de dettes privées (prenant la forme d'obligations ou de crédit vendeur).

Lorsqu'un financement externe est mis en place en vue d'une acquisition ou de la détention d'une participation, celui-ci consiste en général en un emprunt bancaire porté par une société intermédiaire, généralement dédiée à la détention de la participation. L'emprunt bancaire est ensuite remboursé par les cash-flows nets de la société (principalement les dividendes). Bien que l'existence d'un emprunt bancaire permette d'améliorer le rendement de l'investissement, ces opérations peuvent être affectées négativement par la hausse des taux d'intérêts ou de la détérioration de la situation de la société détenue en portefeuille, de son secteur d'activité ou de sa capacité à générer des revenus. Cela signifie qu'il existe, pour certaines des sociétés détenues en portefeuille, des risques liés à une hausse des intérêts et/ou au refinancement lorsque les emprunts existants à taux fixe arrivent à échéance et doivent être refinancés ou lorsque les emprunts sont à taux flottant. Si un tel risque se matérialise, cela pourrait avoir un effet négatif sur les activités, les résultats d'exploitation, la situation financière et les perspectives du groupe.

### Risques liés à la détention de participations minoritaires

Compte tenu de sa politique d'investissement, Whitestone Group peut acquérir des participations dans les sociétés dans lesquelles il investit en tant qu'actionnaire minoritaire. Bien que le groupe veuille à obtenir, dans lesdites sociétés, des clauses de protection de son investissement via des pactes d'actionnaires, il est possible que le groupe n'ait pas accès, au sein de ces sociétés, à toute l'information utile et nécessaire dans le cadre de sa stratégie d'investissement. Il se peut également que le groupe ne puisse exercer une influence sur les décisions prises au sein de ces sociétés, ce qui pourrait influencer la valeur de

ses participations dans ces sociétés ou rendre une cession plus complexe. De plus, il est possible que les actionnaires majoritaires de ces sociétés aient des intérêts contraires ou divergents de ceux de Whitestone Group. Ces éléments sont susceptibles d'impacter la valorisation des sociétés concernées et/ou les revenus récurrents générés par cette dernière.

#### Risques liés à la liquidité et à l'absence de liquidité des participations détenues

Avec une trésorerie positive et un endettement nul, Whitestone Group n'est pas exposé, à son niveau, aux risques du financement par la dette. Il reste cependant vigilant afin de s'assurer que les sociétés qu'il détient en portefeuille et finance par la dette dégagent des marges suffisantes et ne contractent pas de dettes pouvant excéder leur capacité de remboursement en temps normal. Le portefeuille du groupe comprend néanmoins des investissements généralement à haut risque, non garantis et non cotés, donc illiquides.

La réalisation de revenus récurrents et/ou plus-values sur ces investissements est incertaine, elle peut être lente à concrétiser et faire l'objet de restrictions légales et contractuelles pendant certaines périodes (par exemple, lors d'une période d'incessibilité, de standstill, de clôture, etc.). Ces plus-values dépendent, entre autres, de l'évolution des résultats de la société en portefeuille concernée, de la situation économique générale, de la disponibilité des acquéreurs et du financement, ainsi que de la réceptivité des marchés financiers pour les introductions en bourse (IPO). Par conséquent, la nature illiquide de ces actifs présente un risque pour les résultats et la génération du flux de trésorerie du groupe. En outre, celui-ci ne maîtrise pas toujours le calendrier ou l'évolution du processus de vente, ce qui peut éventuellement mener à un rendement sous optimal. Si un tel risque se concrétise, cela pourrait avoir un effet défavorable sur l'activité, les résultats d'exploitation, la situation financière et les perspectives du groupe.

#### Risques liés aux conditions économiques, politiques et sociales

Les sociétés dont des participations sont détenues en portefeuille par Whitestone Group sont exposées aux risques spécifiques liés au secteur dans lequel lesdites sociétés opèrent. Ces risques sont gérés au niveau de la société concernée. Les fluctuations dans la conjoncture économique, tout comme tous les autres risques auxquels

sont soumises ces sociétés, ont un impact potentiel sur les résultats des participations, et par conséquent également sur la valorisation de ces participations sur le bilan du Groupe. Dans les cas les plus extrêmes, une société détenue en portefeuille par le groupe peut faire faillite, entraînant une perte totale de l'investissement de celui-ci dans cette société. Étant donné que le groupe dispose d'un portefeuille diversifié, réparti entre différentes participations avec des activités dans différents secteurs, l'impact des fluctuations dans la conjoncture économique peut être différent. Des circonstances économiques, politiques et sociales complexes peuvent non seulement avoir une influence défavorable sur la valorisation du portefeuille existant du groupe, mais également sur la quantité et la qualité des nouvelles opportunités d'investissement disponibles et sur les possibilités de sortie pour les participations existantes (et par conséquent sur la génération de liquidités). De tels changements des conditions économiques, politiques et sociales pourraient détériorer de manière importante les activités, la situation financière, les cash-flows et les perspectives du groupe et impacter ainsi le prix des actions.

#### 6 Circonstances susceptibles d'avoir une influence notable sur le développement de la société

Au-delà des «Risques & Incertitudes» détaillés ci-dessus, les facteurs de nature géopolitique, économique et financier suivants sont susceptibles d'avoir une influence notable sur le développement de la société et de ses participations :

- inflation et donc hausse des taux d'intérêts
- hausse des coûts (salaires, énergie, matières premières)
- baisse de la consommation (confiance et pouvoir d'achat)
- guerre en Ukraine
- (re)confinement en Chine avec un impact sur les chaînes d'approvisionnement
- accès au crédit (bancaire) plus cher/difficile

Grâce aux business models des principales participations basés sur les revenus récurrents et du pricing power, les investissements résistent bien pour l'instant à ces facteurs négatifs. Gold & Forex International est même parvenu à en bénéficier en affichant un chiffre d'affaires record en mars et un excellent premier trimestre.

#### 7 Activités en matière de recherche et développement

Étant un holding financier, Whitestone Group n'a pas d'activité directe de R&D. Certaines de ses participations en ont cependant une et en particulier celles actives dans le secteur du Data Management & Solutions.

#### 8 Instruments financiers

Whitestone Group n'utilise pas d'instruments financiers.

Elle-même n'est pas exposée à des risques de crédit et à des risques de recouvrement de créances. Ses participations le sont néanmoins. Cela représente un risque de ne pas être payé pour des prestations effectuées mais qui est limité car aucune d'entre elles ne dépend de manière trop importante à un seul client. Le paiement des créances est également suivi de près. Les montants les plus importants se trouvent chez GFI mais un paiement à l'avance est exigé avant tout achat/livraison d'or ou de devises.

Depuis son introduction en bourse (au travers de l'opération de fusion absorption inversée de Whitestone Partners et Evadix), le groupe a conclu un contrat de liquidité avec Degroof Petercam via lequel cette dernière peut favoriser la liquidité des transactions en acquérant et en vendant des actions de la société.

#### 9 Modification des statuts

A l'occasion de l'opération de fusion lors de l'AGE en date du 24 avril 2021, les statuts ont été modifiés. Les principales modifications ont porté sur :

- l'objet social ;
- le capital autorisé ;
- l'acquisition par la société de ses propres actions ;
- l'introduction d'un droit de vote double (après deux ans de détention au nominatif) ;
- le regroupement des actions (par 100).

#### 11 Prestations exceptionnelles et missions particulières du commissaire et prestations effectuées par les collaborateurs du commissaire

Le conseil d'administration confirme que des prestations exceptionnelles ont été effectuées durant l'exercice écoulé par le commissaire et ses collaborateurs. Ces missions ne prennent ni le caractère d'assistance en matière fiscale ni de mission complémentaire prohibée par la loi. L'intervention du Cabinet RSM a été rendue obligatoire par l'opération de fusion ainsi que dans le cadre de la suppression du droit de souscription préférentielle lors de l'augmentation de capital de décembre dernier.

#### 12 Informations à insérer en vertu du code des sociétés

A l'occasion de la fusion entre Evadix et Whitestone Partners SRL (la «Fusion»), le Conseil a mis en œuvre la procédure en conflits d'intérêts prévue par l'article 7:96 du CSA : les administrateurs qui avaient un intérêt direct ou indirect de nature patrimoniale opposé aux décisions relatives à la Fusion (à savoir Messieurs Frédéric Pouchain et Olivier Pirotte, actionnaires également de Whitestone Partners), ont informé les autres administrateurs et se sont abstenus de participer aux délibérations concernant la Fusion. En pratique, cela signifie que la décision de soumettre la Fusion aux actionnaires de Whitestone appartenait aux administrateurs indépendants d'Evadix. Cette même procédure a été suivie lors de la désignation de Horsify SRL, représentée par Monsieur Frédéric Pouchain, comme délégué à la gestion journalière.

## Comptes Consolidés

AU 31/12/2021 (EUR)

Bilan Consolidé			CODES	2021
<b>ACTIF</b>				<b>21.044.076</b>
<b>Actifs Immobilisés Elargis</b>	<b>20/29</b>	<b>12.063.576</b>		
Frais d'établissement	20	0		
Immobilisations incorporelles	21	94.567		
Ecart de consolidation positifs	9920	6.612.689		
Immobilisations corporelles	22/27	1.424.858		
<i>Terrains et Constructions</i>	22	1.062.505		
<i>Installations, machines et outillage</i>	23	118.789		
<i>Mobilier et matériel roulant</i>	24	52.197		
<i>Autres immobilisations corporelles</i>	26	191.367		
Immobilisations financières	26	3.931.462		
<i>Sociétés mises en équivalence</i>	9921	884.225		
<i>Autres entreprises</i>	284/8	3.047.237		
<b>Actifs Circulants Restreints</b>		<b>8.980.501</b>		
Stocks et commandes en cours	3	1.277.024		
Créances à un an au plus	40/41	989.131		
<i>Créances commerciales</i>	40	888.577		
<i>Autres créances</i>	41	100.554		
Placements de trésorerie	50 :53	375.950		
Valeurs disponibles	54/58	6.285.269		
Comptes de régularisations	490/491	53.127		
<b>PASSIF</b>				<b>21.044.076</b>
<b>Capitaux Propres</b>	<b>10/15</b>	<b>12.859.247</b>		
Capital	10	6.720.218		
Primes d'émission	11	5.366.221		
Réserves consolidées	9910	(874.504)		
Ecart de consolidation négatifs	9912	1.646.211		
Subsides en capital	15	1.101		
<b>Intérêts de tiers</b>	<b>IT</b>	<b>(879.589)</b>		
<b>Dettes</b>	<b>17/49</b>	<b>9.064.419</b>		
Dettes financières	17/49	6.100.387		
Dettes à un an au plus	42/48	2.907.544		
<i>Dettes à plus d'un an échéant dans l'année</i>	42	347.081		
<i>Dettes financières</i>	43	34.684		
<i>Dettes commerciales</i>	44	697.965		
<i>Acomptes reçus sur commandes</i>	46	1.321.290		
<i>Dettes fiscales, salariales et sociales</i>	45	342.410		
<i>Autres dettes</i>	47/8	163.114		
Comptes de régularisations	492/3	56.488		

## Compte de Résultat Consolidé

	CODES	2021
Ventes et prestations	70/74	83.882.528
<i>Chiffre d'affaires</i>	70	83.753.331
<i>Autres produits d'exploitation</i>	74	129.197
Couts des ventes et prestations	60/66 A	84.418.427
<i>Approvisionnements et marchandise</i>	60	81.557.841
<i>Services et biens divers</i>	61	1.670.011
<i>Rémunérations, charges sociales, pension</i>	62	423.652
<i>Amortissements et réduction de valeur</i>	630	98.318
<i>Réductions sur stocks, commandes et créances commerciales</i>	631/4	0
<i>Autres charges d'exploitation</i>	640/8	120.968
<i>Amortissements écarts de conso. positifs</i>	9960	489.391
<i>Charges d'exploitation non récurrentes</i>	66A	58.246
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>		<b>(535.899)</b>
Produits financiers	75	75.504
<i>Produits des immobilisations financières</i>	750	0
<i>Produits des actifs circulants</i>	751	567
<i>Autres produits financiers</i>	752/9	74.937
Charges financières	65	369.470
<i>Charges des dettes</i>	650	86.263
<i>Amortissement des écarts de conso. positifs</i>	9961	245.352
<i>Autres charges financières</i>	652/9	37.855
<b>Bénéfice (perte) courant(e) avant impôts</b>		<b>(829.865)</b>
Impôts sur le résultat	67/77	283.288
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	9975	15.450
<b>Bénéfice (perte) Consolidé</b>	<b>9904</b>	<b>(1.097.702)</b>
<i>Part des tiers dans le résultat</i>	99761	112.450
<i>Part du groupe dans le résultat</i>	99762	(1.210.152)

Le tableau ci-dessous reprend la contribution au résultat de chaque filiale consolidée :

		W GROUP SA	W PARTNERS Sàrl	W PROPERTIES SRL	W CAPITAL SRL
31 Déc 2021 – EUR	TOTAL				
Résultats sociaux	-786 951	-454 387	47 631	-1 372	-6 136
Résultats sociaux consolidés (1)	-7 526	-454 387	47 631	-1 372	-6 136
Retraitements intra-groupe (2)	-1 090 176	-127 517	-26 323	0	-203 579
Amortissement Ecart de consolidation et goodwill	-792 395	-2 517	-41 773		-203 579
Dividendes	-795 694	-125 000			
Tantièmes	-90 000				
Quote-part dans le résultat mis en équivalence	15 450		15 450		
Annulation réduction de valeur	632 500				
Correction valeur stock	-60 037				
Résultats consolidés (1) + (2)	-1 097 702	-581 905	21 308	-1 372	-209 716
Résultats consolidés (%)	100%	53%	-2%	0%	19%
Part des tiers	112 450	0	0	0	0
Part du Groupe Whitestone Group SA	-1 210 152	-581 905	21 308	-1 372	-209 716

	GFIN SRL	GFI SA	TREESTONE SRL	ECOTYS SRL	ISOTECH BELGIUM SRL	ATIMA TPIM SA
31 Déc 2021 – EUR						
Résultats sociaux	615 170	553 197	-1 340 271	107 375	-56 050	-252 108
Résultats sociaux consolidés (1)	615 170	553 197	-670 136	53 688	-28 025	-117 156
Retraitements intra-groupe (2)	-933 290	0	408 223	-147 652	-60 037	0
Amortissement Ecart de consolidation et goodwill	-262 596		-224 277	-57 652		
Dividendes	-670 694					
Tantièmes				-90 000		
Quote-part dans le résultat mis en équivalence						
Annulation réduction de valeur			632 500			
Correction valeur stock					-60 037	
Résultats consolidés (1) + (2)	-318 120	553 197	-261 913	-93 965	-88 062	-117 156
Résultats consolidés (%)	29%	-50%	24%	9%	8%	11%
Part des tiers	-152 174	264 623	0	0	0	0
Part du Groupe Whitestone Group SA	-165 946	288 573	-261 913	-93 965	-88 062	-117 156

Intégration globale sans tiers minoritaires    Intégration globale avec tiers minoritaires    Intégration proportionnelle (50% sauf ATIMA pour 46,5%)

#### On constate que :

- le total des résultats sociaux affiche une perte de 786.951 EUR qui descend à 7.526 EUR si on ne prend en compte que le pourcentage consolidé ;
- en tenant compte des retraitements intra-groupe, qui s'élèvent à 1.090.176 EUR, le résultat consolidé affiche une perte de 1.097.702 EUR ;
- en enlevant la part des tiers de 112.0450 EUR, la perte consolidée part du groupe augmente à 1.210.152 EUR

Si on exclut les éléments exceptionnels autour de la JV Treestone, dont la plupart sont des ajustements non-cash et off-off, la principale perte opérationnelle du groupe provient de la holding (454.387 EUR) à cause des coûts liés aux opérations capitalistiques qui ont été passés entièrement en charge (OPA, fusion, levées de fonds).

Les amortissements des écarts de consolidation totalisent 792.395 EUR et proviennent des goodwill payés sur les investissements (7.347.432 EUR) qui doivent être amortis comptablement sur cinq ans (6 mois en 2021). Si ceux-ci se trouvent à l'actif du bilan tandis que les badwill se trouvent au passif (1.646.211 EUR).

Comme expliqué dans le message aux actionnaires, peu de dividendes remontent actuellement jusqu'au niveau de la holding à cause du remboursement des dettes d'acquisition. Seuls ceux versés par la filiale Whitestone Partners Sàrl, qui gère la SICAV-SIF Whitestone Investments, est remonté (125.000 EUR).

Deux participations sont consolidées par mise en équivalence, European Capital Partners et Freedelity. Pour cette dernière, son résultat sur 2021 n'a été pris en compte car la clôture de l'exercice a lieu le 30 septembre et l'investissement n'a été réalisé qu'en décembre. Il est prévu de l'aligner au reste du groupe, à savoir le 31 décembre.

Quatre participations ne sont pas consolidées et sont reprises en valeur d'acquisition pour un total de 3.045.523 EUR:

- EMAsphere SA pour 2.503.734 EUR
- Koleop SA pour 74.909 EUR
- Newtree Impact SA pour 465.880 EUR
- Whitestone Investments SICAV-SIF pour 1.000 EUR

## Annexe aux comptes consolidés

Sans préjudice de l'application des règles d'évaluation reprises ci-dessous, les règles d'évaluation stipulées dans l'arrêté royal du 29 avril 2019 portant exécution du Code des sociétés et des associations sont également d'application.

Toutes les entités juridiques du Groupe faisant partie du périmètre de consolidation possèdent des règles d'évaluation comptables identiques.

pas une estimation prudemment établie de la valeur d'utilisation de ces immobilisations ou de leur rendement futur pour l'entreprise.

La durée de l'amortissement est fixée au cas par cas; toutefois, si les amortissements de frais de recherche et de développement et de goodwill sont répartis sur plus de cinq ans, justification doit en être donnée.

La durée d'amortissement des licences et des logiciels varie entre 20% et 33,33%.

Les dotations d'amortissement se font au prorata temporis durant l'année d'acquisition.

Les immobilisations incorporelles dont l'utilisation n'est pas limitée dans le temps ne font l'objet de réductions de valeur qu'en cas de moins-value ou de dépréciation durables.

Les écarts de consolidation positifs sont amortis sur une durée de 5 ans. Le Conseil d'Administration a retenu la durée de 5 ans pour l'amortissement des écarts de consolidation positifs éventuels dans la mesure où c'est la période sur laquelle est estimé le retour sur investissement dans le cadre de l'acquisition de nouvelles filiales.

#### 1.3. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles, autres que celles engagées pour le paiement d'une rente viagère ou en vertu d'un contrat de location-financement ou de contrats similaires, sont évaluées à leur valeur d'acquisition.

Les droits d'usage dont l'entreprise dispose sur des immobilisations corporelles en vertu de contrats de location-financement ou de contrats similaires, sont portés à l'actif, à concurrence de la partie des versements échelonnés prévus au contrat, représentant la restitution en capital de la valeur du bien, objet du contrat.

Est repris en valeur d'acquisition des biens acquis contre paiement d'une rente viagère, le capital nécessaire au moment de l'acquisition, pour assurer le service de la rente, augmenté du montant payé au comptant et des frais.

## 1 Evaluation de l'actif

#### 1.1. Frais d'établissement

Les frais d'établissement sont évalués à leur valeur d'acquisition; les frais de restructuration, autres que ceux acquis de tiers, sont évalués à leur coût de revient.

Les frais d'établissement et d'augmentation de capital sont portés à l'actif et sont amortis selon la méthode linéaire au taux de 20% sauf s'il est jugé, selon les circonstances et par mesure de prudence, de les prendre en charges directement comme ce fut le cas en 2021.

Les frais d'émission d'emprunts sont activés et l'amortissement est réparti sur toute la durée de l'emprunt.

Les autres frais d'établissement sont portés à l'actif et sont amortis selon la méthode linéaire au taux de 20%.

Les frais de restructuration sont activés et sont amortis selon la méthode linéaire au taux de 20%.

Les dotations aux amortissements se font au prorata temporis durant l'année de l'acquisition.

#### 1.2. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont évaluées à leur valeur d'acquisition ; les immobilisations incorporelles, autres que celles acquises de tiers, sont évaluées à leur coût de revient, dans la mesure où celui-ci ne dépasse

Suivant la nature des immobilisations corporelles acquises, le conseil d'administration décide au cas par cas pour chacune des acquisitions de l'exercice de la méthode d'amortissement ainsi que du taux applicable.

En règle, il sera fait application des taux généralement admis par l'Administration des Contributions Directes.

Sauf dérogations décidées, dans le cas d'espèce, par le conseil d'administration, les méthodes d'amortissement et 12/40 Nr. 0467.731.030 CONSO 5.6 les taux applicables seront les suivants :

- Constructions : 5% linéaire
- Machines et outillages : 6,67% linéaire à 33,33% linéaire
- Petit matériel : 20% linéaire à 33,33% linéaire
- Matériel de bureau : 20% linéaire à 33,33% linéaire
- Matériel informatique : 20% linéaire à 33,33% linéaire
- Logiciels informatiques : 20% linéaire à 33,33% linéaire
- Matériel promotionnel : 20% linéaire
- Voitures et véhicules utilitaires : 20% linéaire à 33,33% linéaire
- Leasing : 6,67% linéaire à 33,33% linéaire ou durée du contrat
- Aménagements en immeubles loués : 10% linéaire à 11,11% linéaire.

Les dotations aux amortissements se font au prorata temporis durant l'année de l'acquisition.

Les immobilisations corporelles dont l'utilisation n'est pas limitée dans le temps ne font l'objet de réductions de valeur qu'en cas de moins-value ou de dépréciation durables.

#### 1.4. Immobilisations financières

Les participations et actions sont évaluées à leur valeur d'acquisition, frais accessoires exclus. La valeur d'acquisition des participations, actions ou parts reçues en rémunération d'apports ne consistant pas en numéraire ou résultant de la conversion de créances, correspond à la valeur conventionnelle des biens et valeurs apportées ou des créances consenties. Toutefois, si cette valeur conventionnelle est inférieure à la valeur de marché des biens et des valeurs apportées ou des créances consenties, la valeur d'acquisition correspond à cette valeur supérieure de marché.

Les titres à revenu fixe sont évalués à leur valeur d'acquisition, frais accessoires exclus. Lorsque leur rendement actuariel, calculé à l'achat en tenant compte de leur valeur de remboursement à l'échéance, diffère de leur rendement facial, la différence entre la valeur d'acquisition et la valeur de remboursement est prise en résultat prorata temporis sur la durée restant à courir des titres, comme élément constitutif des intérêts produits par ces titres et est portée, selon le cas, en majoration ou en réduction de la valeur d'acquisition des titres, à moins que la prise en résultat du rendement actuariel par rapport à la prise en résultat du seul rendement facial n'ait qu'un effet négligeable. La prise en résultats de cette différence se produit, le cas échéant sur base actualisée.

En ce qui concerne des titres dont le revenu est constitué exclusivement, d'après les conditions d'émission, par la différence entre le prix d'émission et la valeur de remboursement, la prise en résultat de cette différence se fait sur une base actualisée, en tenant compte du rendement actuariel à l'achat.

Sans préjudice aux dispositions de l'arrêté royal du 29 avril 2019 portant exécution du Code des sociétés et des associations, les créances sont portées au bilan à leur valeur nominale.

Les participations et les actions, reprises sous cette rubrique, font l'objet de réductions de valeur en cas de moins-value ou de dépréciation durables justifiées par la situation, la rentabilité ou les perspectives de la société dans laquelle les participations ou les actions sont détenues.

Les créances, y compris les titres à revenu fixe, reprises sous cette rubrique, font l'objet de réductions de valeur si leur remboursement à l'échéance est en tout ou en partie incertain ou compromis.

#### 1.5. Stocks

##### Matières premières, fournitures et marchandises

Les matières premières, fournitures et marchandises sont évaluées à leur valeur d'acquisition ou à la valeur de marché à la date de clôture de l'exercice, lorsque cette dernière est inférieure. L'évaluation à la valeur inférieure du marché ne peut être maintenue si ultérieurement la valeur de marché excède la valeur inférieure retenue pour l'évaluation des stocks.

La valeur d'acquisition des matières premières, fournitures et marchandises est déterminée conformément à l'arrêté royal du 29 avril 2019 portant exécution du Code des sociétés et des associations, par une individualisation du prix de chaque élément.

#### Produits finis

Les produits finis sont évalués à leur valeur d'acquisition ou à la valeur de marché à la date de clôture d'exercice, lorsque cette dernière est inférieure. L'évaluation de la valeur inférieure de marché ne peut être maintenue si ultérieurement la valeur de marché excède la valeur inférieure retenue pour l'évaluation des stocks.

La valeur d'acquisition des produits finis est déterminée conformément à l'arrêté royal du 29 avril 2019 portant exécution du Code des sociétés et des associations par une individualisation du prix de chaque élément.

Les produits finis fabriqués par l'entreprise même, sont évalués à leur coût de revient.

Le coût de revient des produits finis comprend uniquement :

- le prix d'achat des matières premières, matières consommables et fournitures ;
- les coûts de fabrication qui sont directement imputables au produit ou au groupe de produits ;
- une quote-part d'une partie des coûts indirects de fabrication.

#### En-cours de fabrication

Les en-cours de fabrication sont évalués à leur coût de revient :

- le prix d'achat des matières premières, matières consommables et fournitures ;
- les coûts de fabrication qui sont directement imputables au produit ou au Groupe de produits ;
- une quote-part d'une partie des coûts indirects de fabrication.

#### Commandes en cours d'exécution

Les commandes en cours d'exécution sont évaluées à leur coût de revient, majoré compte tenu du degré d'avancement des travaux de fabrication, de l'excédent du prix stipulé au contrat par rapport au coût de revient lorsque cet excédent est devenu raisonnablement certain.

Le coût de revient des commandes en exécution comprend uniquement :

- le prix d'achat des matières premières, matières consommables et fournitures ;
- les coûts de fabrication qui sont directement imputables au produit ou au groupe de produits ;
- une quote-part d'une partie des coûts indirects de fabrication.

#### 1.6. Créances à plus d'un an et à un an au plus

Sans préjudice aux dispositions à l'arrêté royal du 29 avril 2019 portant exécution du Code des sociétés et des associations, les créances sont portées au bilan à leur valeur nominale.

Les créances à plus ou à moins d'un an, qui ne sont pas reprises sous la rubrique « immobilisations financières », font l'objet de réductions de valeur si leur remboursement à l'échéance est en tout ou en partie incertain ou compromis ou lorsque leur valeur de réalisation à la date de clôture de l'exercice est inférieure à leur valeur comptable déterminée conformément à l'arrêté royal du 29 avril 2019 portant exécution du Code des sociétés et des associations.

Des réductions de valeur complémentaires sont actées sur des créances à plus ou moins d'un an pour tenir compte soit de l'évolution de leur valeur de réalisation ou de marché, soit des aléas justifiés par la nature des avoirs en cause ou de l'activité exercée.

#### 1.7. Placements de trésorerie et valeurs disponibles

Les actions propres de l'entreprise sont comptabilisées à leur valeur d'acquisition, frais accessoires exclus.

Les actions sont évaluées au prix d'achat, frais accessoires exclus ou à leur valeur d'apport.

Les titres à revenus fixes sont évalués au prix d'achat, frais accessoires exclus ou à leur valeur d'apport.

Lorsque le rendement actuariel calculé à l'achat en tenant compte de leur valeur de remboursement à l'échéance diffère de leur rendement facial, la différence entre la valeur d'acquisition et la valeur de remboursement est prise en résultat prorata temporis sur la durée restant à courir des titres, comme éléments constitutifs des intérêts produits par ces titres et est portée selon le cas, en majoration ou

en réduction de la valeur d'acquisition des titres à moins que la prise en résultat du rendement actuariel par rapport à la prise en résultat du seul rendement facial n'ait qu'un effet négligeable. La prise en résultats de cette différence se produit, le cas échéant sur une base actualisée, compte tenu du rendement actuariel à l'achat.

En ce qui concerne des titres dont le revenu est constitué exclusivement, d'après les conditions d'émission, par la différence entre le prix d'émission et la valeur de remboursement, la prise en résultat de cette différence se fait sur une base actualisée, en tenant compte du rendement actuariel à l'achat.

Les valeurs disponibles sont comptabilisées à leur valeur d'acquisition.

Les placements de trésorerie et les valeurs disponibles font l'objet de réductions de valeur lorsque leur valeur de réalisation à la date de clôture de l'exercice est inférieure à leur valeur d'acquisition.

Des réductions de valeur complémentaires sont actées pour tenir compte de l'évolution de leur valeur de réalisation ou de marché.

## 2 Evaluation du passif

### 2.1. Provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges ont pour objet de couvrir les pertes ou charges nettement circonscrites quant à leur nature, mais qui, à la date de clôture de l'exercice, sont ou probables ou incertaines mais indéterminées quant à leur montant.

Outre les provisions, constituées conformément à l'arrêté royal du 29 avril 2019 portant exécution du Code des sociétés et des associations, des provisions sont constituées, le cas échéant, pour couvrir d'autres risques et charges relatifs à :

- des engagements en matière de rente viagère ;
- des charges découlant de sûretés personnelles ou réelles constituées en garantie de dettes ou d'engagements de tiers ;

- des charges découlant d'engagements relatifs à l'acquisition ou à la cession d'immobilisations ;
- l'exécution de commandes passées ou reçues ;
- des fluctuations de prix ;
- des positions et marchés à termes en devises ou en marchandises ;
- des garanties ;
- des litiges en suspens.

Les provisions pour les risques et charges citées ci-dessus sont uniquement constituées en cas de risques prévisibles et de charges permanentes qui peuvent exercer une influence sur le résultat de l'exercice en cours ou des exercices suivants. Le montant des provisions est déterminé sur base d'une estimation objective des documents dont les risques et les charges ressortent.

### 2.2. Les impôts différés

Les impôts différés sur les subsides en capital et les plus-values réalisées sont initialement évalués au montant normal de taxation qui les aurait frappés, si ces subsides et plus-values avaient été taxés à charge de l'exercice au cours duquel ils ont été taxés. L'évaluation se fait sur base du taux d'imposition moyen.

Ils sont évalués sous déduction de l'effet des réductions d'impôts et immunisations dont il est probable, au moment où ces subsides et ces plus-values sont actés, qu'il résultera, dans un avenir prévisible, une diminution de la charge fiscale afférente à ces subsides et ces plus-values.

### 2.3. Dettes à plus d'un an et à un an au plus

Sans préjudice aux dispositions de l'arrêté royal du 29 avril 2019 portant exécution du Code des sociétés et des associations, les dettes sont comptabilisées à leur valeur nominale.

Les engagements découlant des droits d'usage dont l'entreprise dispose sur des immobilisations corporelles en vertu de contrats de location financement ou de contrat similaires sont chaque année évalués à concurrence de la partie des versements échelonnés prévus au contrat, représentant la reconstitution en capital de la valeur du bien objet du contrat.

### 2.4. Réévaluation

Les immobilisations corporelles et les participations et actions, qui sont reprises sous les immobilisations financières, ne font pas l'objet de réévaluation.

### 2.5. Conversion de devises

Lorsque, à la date du bilan, des avoirs, des dettes et des engagements libellés en devises étrangères font partie des fonds propres de la société et que ces fonds propres sont soumis à l'impôt, ils sont convertis au cours de clôture du marché au comptant à la date du bilan ou du jour suivant de cotation.

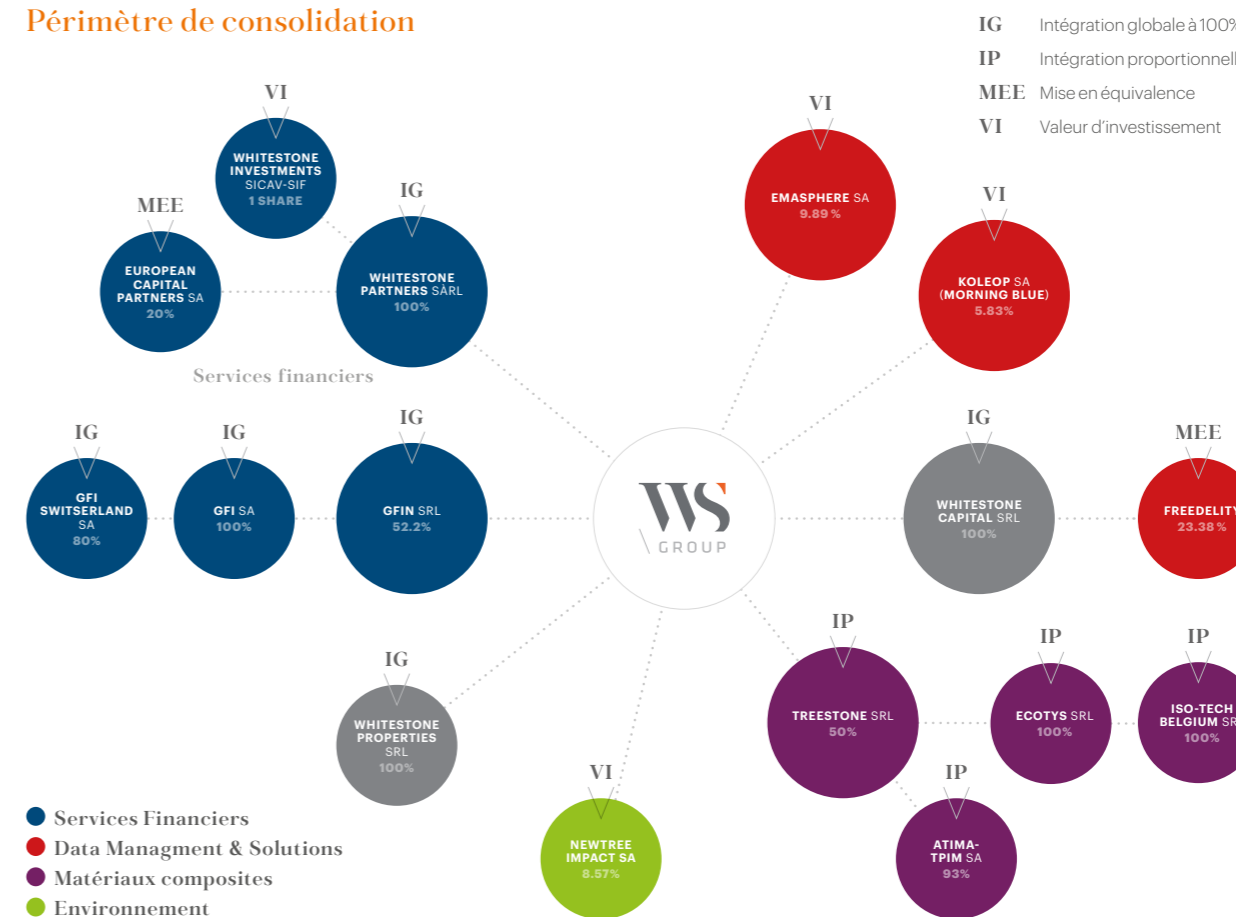
Les montants convertis des devises étrangères sont repris comme suit dans le résultat de l'exercice : les écarts de conversion positifs ne sont pas inclus dans le résultat de

l'exercice au cours duquel ils ont été réalisés ; les écarts de conversion négatifs sont directement pris en charge au cours de l'exercice concerné.

Les comptes annuels des filiales libellés en devises étrangères sont convertis de la manière suivante :

- les actifs et passifs sont convertis au cours de clôture, à l'exception des capitaux propres qui sont convertis au cours historique ;
- les charges et les produits sont convertis au cours moyen de l'exercice ;
- les écarts de conversion résultant de l'application de ces principes sont portés à la rubrique *Ecart de conversion*.

## 3 Périmètre de consolidation



## Comptes statutaires

AU 31/12/2021 (EUR)

Bilan Statutaire			
	CODES	2021	2020
<b>ACTIF</b>		<b>12.091.445</b>	<b>433.583</b>
<b>Actifs Immobilisés Elargis</b>	<b>20/29</b>	<b>8.358.336</b>	<b>0</b>
Frais d'établissement	20	0	0
Immobilisations incorporelles	21	47.904	0
Immobilisations corporelles	22/27	218.923	0
Installations, machines et outillage	23	2.312	0
Mobilier et matériel roulant	24	28.545	0
Autres immobilisations corporelles	26	188.067	0
Immobilisations financières	28	8.091.508	0
Entreprises liées	280/1	8.091.508	0
<b>Actifs Circulants Restreints</b>		<b>3.733.109</b>	<b>433.583</b>
Créances à un an au plus	40/41	73.251	250.252
Créances commerciales	40	27.611	186
Autres créances	41	45.640	250.065
Placements de trésorerie	50 :53	375.950	0
Valeurs disponibles	54/58	3.274.715	183.332
Comptes de régularisations	490/491	9.193	0
<b>PASSIF</b>		<b>12.091.445</b>	<b>433.583</b>
<b>Capitaux Propres</b>	<b>10/15</b>	<b>11.967.700</b>	<b>393.945</b>
Capital	10	6.720.218	70.000
Capital souscrit	100	6.720.218	70.000
Primes d'émission	11	5.366.221	0
Réserves	13	345.684	152.287
Réserve légale	130	34.542	34.542
Réserves indisponibles	131	311.142	117.745
Bénéfice / Perte reporté	140/141	(464.424)	171.658
<b>Dettes</b>	<b>140/141</b>	<b>(464.424)</b>	<b>171.658</b>
Dettes à un an au plus	42/48	122.358	39.631
Dettes commerciales	44	116.359	36.756
Dettes fiscales, salariales et sociales	45	3.096	0
Autres dettes	47/8	2.903	2.875
Comptes de régularisations	492/3	1.387	7

## Compte de Résultat Statutaire

	CODES	2021	2020
Ventes et prestations	70/74	87.535	1.770
Chiffre d'affaires	70	86.472	1.770
Autres produits d'exploitation	74	1.063	0
Coûts des ventes et prestations	60/64	665.573	(191.006)
Services et biens divers	61	639.649	58.501
Rémunérations, charges sociales, pension	62	4.489	0
Amortissements et réduction de valeur	630	19.769	0
Réductions sur stocks, commandes et créances commerciales	631/4		(250.000)
Autres charges d'exploitation	640/8	1.666	492
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>		<b>(578.038)</b>	<b>192.776</b>
Produits financiers	75	127.195	6.205
Produits des immobilisations financières	750	125.000	0
Produits des actifs circulants	751	567	6.205
Autres produits financiers	752/9	1.627	0
Charges financières	65	3.543	9.880
Charges des dettes	650	438	2.500
Autres charges financières	652/9	3.105	7.380
<b>Bénéfice (perte) courant(e) avant impôts</b>		<b>(454.387)</b>	<b>189.102</b>
Impôts sur le résultat	67/77	0	23
<b>Bénéfice (perte) Consolidé</b>		<b>(454.387)</b>	<b>189.079</b>

Les comptes 2020 ne reprennent que l'activité de Evadix et, à ce titre, ne sont pas comparables à ceux de 2021 qui reprennent 6 mois d'activité du Groupe en sus de l'activité de Evadix réalisée au cours du premier semestre 2021.

Les éléments à mettre en avant sont les suivants:

- le chiffre d'affaires provient principalement de la refacturation de prestations intra-groupe avec Whitestone Partners Sàrl ;

- les services et bien divers comprennent les prestations facturées au travers de sociétés de management. La majorité des coûts est liée à des prestataires externes dans le cadre des opérations capitalistiques (OPA sur Evadix, fusion avec Evadix, levées de fonds)
- le produit financier correspond au dividende payé par Whitestone Partners Sàrl.



## WHITESTONE GROUP SA

### RAPPORT DU COMMISSAIRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DE LA SOCIÉTÉ POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2021

(COMPTES CONSOLIDÉS)

Dans le cadre du contrôle légal des comptes consolidés de la société anonyme Whitestone Group (« la Société ») et de ses filiales (conjointement « le Groupe »), nous vous présentons notre rapport du commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur les comptes consolidés ainsi que les autres obligations légales et réglementaires. Le tout constitue un ensemble et est inséparable.

Nous avons été nommés en tant que commissaire par l'assemblée générale du 10 mai 2021, conformément à la proposition de l'organe d'administration.

Notre mandat de commissaire vient à échéance à la date de l'assemblée générale délibérant sur les comptes consolidés clôturés au 31 décembre 2023.

Nous avons exercé le contrôle légal des comptes consolidés du Groupe durant un exercice.

#### RAPPORT SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

##### Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle légal des comptes consolidés du Groupe, comprenant le bilan consolidé au 31 décembre 2021 ainsi que le compte de résultats pour l'exercice clos à cette date et l'annexe, dont le total du bilan s'élève à € 21.044.076 et dont le compte de résultat se solde par une perte de l'exercice, part du Groupe de € 1.210.152.

A notre avis, les comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du Groupe au 31 décembre 2021, ainsi que de ses résultats consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable applicable en Belgique.

##### Fondement de l'opinion sans réserve

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (ISA) telles qu'applicables en Belgique. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des comptes consolidés en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu de l'organe d'administration et des préposés de la Société, les explications et informations requises pour notre audit.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

##### Responsabilités de l'organe d'administration relatives à l'établissement des comptes consolidés

L'organe d'administration est responsable de l'établissement des comptes consolidés donnant une image fidèle conformément au référentiel comptable applicable en Belgique, ainsi que du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

#### AUDIT | TAX | CONSULTING

RSM Belgium is a member of the RSM network and trades as RSM. RSM is a trading name used by the members of the RSM Network. Each member of the RSM Network is an independent accounting and consulting firm which operates in its own right. The RSM network is not itself a separate legal entity in any jurisdiction.

RSM Réviseurs d'entreprises - Bedrijfsrevisoren B.V. - (concurrents of the firm) - Siège social : Chaussée de Waterloo 1151 - B-1130 Bruxelles  
audits@rsm.be ou +32 (0)29 471 556 - RSM Brussels

Members of RSM: Bureau Gata - Bureau Karmali - Chancelier de St. Anthonis, Brussels, Chartered, 100% and Zaventem



Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à l'organe d'administration d'évaluer la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si l'organe d'administration a l'intention de mettre le Groupe en liquidation ou de cesser ses activités ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

#### Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du commissaire contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permettra de toujours détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, prises individuellement ou en cumulé, elles puissent influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Lors de l'exécution de notre contrôle, nous respectons le cadre légal, réglementaire et normatif qui s'applique à l'audit des comptes consolidés en Belgique. L'étendue du contrôle légal des comptes ne comprend pas d'assurance quant à la viabilité future du Groupe ni quant à l'efficacité ou l'efficacité avec laquelle les organes d'administration ont mené ou mèneront les affaires du Groupe. Nos responsabilités relatives à l'application par l'organe d'administration du principe comptable de continuité d'exploitation sont décrites ci-après.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique.

En outre :

- ▶ nous identifions et évaluons les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- ▶ nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Groupe;
- ▶ nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe d'administration, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier;
- ▶ nous concluons quant au caractère approprié de l'application par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport du commissaire sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport du commissaire. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire le Groupe à cesser son exploitation;



- ▶ nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes consolidés et évaluons si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle ;
- ▶ nous recueillons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou activités du Groupe pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit au niveau du Groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons à l'organe d'administration notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les constatations importantes relevées lors de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

#### AUTRES OBLIGATIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES

##### Responsabilités de l'organe d'administration

L'organe d'administration est responsable de la préparation et du contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés.

##### Responsabilités du commissaire

Dans le cadre de notre mission et conformément à la norme belge complémentaire (version révisée 2020) aux normes internationales d'audit (ISA) applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans ses aspects significatifs, le rapport de gestion sur les comptes consolidés, ainsi que de faire rapport sur cet élément.

##### Aspects relatifs au rapport de gestion sur les comptes consolidés

A l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion sur les comptes consolidés, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les comptes consolidés pour le même exercice et a été établi conformément à l'article 3:32 du Code des sociétés et des associations.

Dans le cadre de notre audit des comptes consolidés, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion sur les comptes consolidés comporte une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer.

##### Mentions relatives à l'indépendance

- ▶ Notre cabinet de révision n'a pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des comptes consolidés et est resté indépendant vis-à-vis du Groupe au cours de notre mandat.
- ▶ Les honoraires relatifs aux missions complémentaires compatibles avec le contrôle légal visées à l'article 3:65 du Code des sociétés et des associations ont correctement été ventilés et valorisés dans l'annexe des comptes consolidés.

##### Autres mentions

Les comptes annuels consolidés, le rapport de gestion sur les comptes consolidés ainsi que le rapport du commissaire n'ont pas été mis à disposition des actionnaires dans les délais légaux.

Gosselies, le 4 mai 2022

RSM RÉVISEURS D'ENTREPRISES -  
BEDRIJFSREVISOREN SRL  
COMMISSAIRE  
REPRÉSENTÉE PAR

CÉLINE ARNAUD  
ASSOCIÉE

BERNARD DE GRAND'RY  
ASSOCIÉ



## WHITESTONE GROUP SA

### RAPPORT DU COMMISSAIRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DE LA SOCIÉTÉ POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2021

(COMPTES ANNUELS)

Dans le cadre du contrôle légal des comptes annuels de la société anonyme Whitestone Group (la « Société »), nous vous présentons notre rapport du commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur les comptes annuels ainsi que les autres obligations légales et réglementaires. Le tout constitue un ensemble et est inséparable.

Nous avons été nommés en tant que commissaire par l'assemblée générale du 10 mai 2021, conformément à la proposition de l'organe d'administration. Notre mandat de commissaire vient à échéance à la date de l'assemblée générale délibérant sur les comptes annuels clôturés au 31 décembre 2023. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes annuels de la Société durant seize exercices consécutifs.

#### RAPPORT SUR LES COMPTES ANNUELS

##### Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle légal des comptes annuels de la Société, comprenant le bilan au 31 décembre 2021, ainsi que le compte de résultats pour l'exercice clos à cette date et l'annexe, dont le total du bilan s'élève à €12.091.445 et dont le compte de résultats se solde par une perte de l'exercice de €454.387.

À notre avis, ces comptes annuels donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la Société au 31 décembre 2021, ainsi que de ses résultats pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable applicable en Belgique.

##### Fondement de l'opinion sans réserve

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (ISA) telles qu'applicables en Belgique. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des comptes annuels en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu de l'organe d'administration et des préposés de la Société, les explications et informations requises pour notre audit.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

##### Responsabilités de l'organe d'administration relatives à l'établissement des comptes annuels

L'organe d'administration est responsable de l'établissement des comptes annuels donnant une image fidèle conformément au référentiel comptable applicable en Belgique, ainsi que du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à l'organe d'administration d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si l'organe d'administration a l'intention de mettre la Société en liquidation ou de cesser ses activités ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

##### Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes annuels

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du commissaire contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permettra de toujours détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, prises individuellement ou en cumulé, elles puissent influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes annuels prennent en se fondant sur ceux-ci.

Lors de l'exécution de notre contrôle, nous respectons le cadre légal, réglementaire et normatif qui s'applique à l'audit des comptes annuels en Belgique. L'étendue du contrôle légal des comptes ne comprend pas d'assurance quant à la viabilité future de la Société ni quant à l'efficacité ou l'efficacité avec laquelle l'organe d'administration a mené ou mènera les affaires de la Société. Nos responsabilités relatives à l'application par l'organe d'administration du principe comptable de continuité d'exploitation sont décrites ci-après.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique.

En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la Société;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe d'administration, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier;
- nous concluons quant au caractère approprié de l'application par l'organe d'administration du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport du commissaire sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport du commissaire. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire la Société à cesser son exploitation;

#### AUDIT | TAX | CONSULTING

RSM Belgium is a member of the RSM network and trades as RSM. RSM is the trading name used by the members of the RSM network. Each member of the RSM network is an independent accounting and consulting firm which trades in its own right. The RSM network is not itself a separate legal entity in any jurisdiction.

RSM Réviseurs d'entreprises / Bedrijfsrevisoren SRL - réviseurs d'entreprises - Siège social : Chaussée de Waterloo 115 - 1110 Bruxelles  
Annoté: 02/29.471.868 - RPA Bruxelles

Stamper van RSM: Tineke Caste, Jopani Koolwaert - CTU's in België, Antwerpen, Brussel, Gent, Leuven, Middelburg, Rotterdam, Utrecht, Vlaanderen

Whitestone Group SA – RC 31.12.2021

2 | Page



- nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes annuels et évaluons si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle.

Nous communiquons à l'organe d'administration notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les constatations importantes relevées lors de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

Nous fournissons également à l'organe d'administration une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles déontologiques pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons, le cas échéant, toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir une incidence sur notre indépendance ainsi que les éventuelles mesures de sauvegarde y relatives.

Parmi les points communiqués à l'organe d'administration, nous déterminons les points qui ont été les plus importants lors de l'audit des comptes annuels de la période en cours, qui sont de ce fait les points clés de l'audit. Nous décrivons ces points dans notre rapport du commissaire, sauf si la loi ou la réglementation n'en interdit la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer un point dans notre rapport du commissaire parce que les conséquences néfastes raisonnablement attendues de la communication de ce point dépassent les avantages qu'elle aurait au regard de l'intérêt public.

## AUTRES OBLIGATIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES

### Responsabilités de l'organe d'administration

L'organe d'administration est responsable de la préparation et du contenu du rapport de gestion, des documents à déposer conformément aux dispositions légales et réglementaires, du respect des dispositions légales et réglementaires applicables à la tenue de la comptabilité ainsi que du respect du Code des sociétés et des associations et des statuts de la Société.

### Responsabilités du commissaire

Dans le cadre de notre mission et conformément à la norme belge complémentaire (version révisée 2020) aux normes internationales d'audit (ISA) applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans leurs aspects significatifs, le rapport de gestion, certains documents à déposer conformément aux dispositions légales et réglementaires, et le respect de certaines dispositions du Code des sociétés et des associations et des statuts, ainsi que de faire rapport sur ces éléments.

### Aspects relatifs au rapport de gestion

À l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les comptes annuels pour le même exercice et a été établi conformément aux articles 3:5 et 3:6 du Code des sociétés et des associations.

Dans le cadre de notre audit des comptes annuels, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion comporte une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer.



### Mention relative au bilan social

Le bilan social, à déposer à la Banque nationale de Belgique conformément à l'article 3:12, § 1er, 8° du Code des sociétés et des associations, traite, tant au niveau de la forme qu'au niveau du contenu, des mentions requises par ce Code, en ce compris celles concernant l'information relative aux salaires et aux formations, et ne comprend pas d'incohérences significatives par rapport aux informations dont nous disposons dans le cadre de notre mission.

### Mentions relatives à l'indépendance

Notre cabinet de révision n'a pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des comptes annuels et est resté indépendant vis-à-vis de la Société au cours de notre mandat.

Les honoraires relatifs aux missions complémentaires compatibles avec le contrôle légal des comptes annuels visées à l'article 3:65 du Code des sociétés et des associations ont correctement été ventilés et valorisés dans l'annexe des comptes annuels.

### Autres mentions

- Sans préjudice d'aspects formels d'importance mineure, la comptabilité est tenue conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.
- La répartition des résultats proposée à l'assemblée générale est conforme aux dispositions légales et statutaires.
- À l'exception du non respect du délai de mise à disposition des comptes annuels, du rapport de gestion et du rapport du commissaire aux actionnaires, nous n'avons pas à vous signaler d'opération conclue ou de décision prise en violation des statuts, du Code des sociétés et des associations.

Gosselies, le 4 mai 2022

RSM RÉVISEURS D'ENTREPRISES - BEDRIJFSREVISOREN SRL  
COMMISSAIRE  
REPRÉSENTÉE PAR

CÉLINE ARNAUD  
ASSOCIÉE

BERNARD DE GRAND'RY  
ASSOCIÉ

## Whitestone Group <sup>SA</sup>

Frédéric Pouchain \ CEO  
f.pouchain@whitestone.eu

Route de Genval 32  
1380 Lasne  
RPM Brabant Wallon 0467.731.030

**[www.whitestone.eu](http://www.whitestone.eu)**

TICKER \ ROCK (Euronext Bruxelles)

\ GROUP



Whitestone