

Whitestone Group SA
Route de Genval 32
1380 Lasne
RPM Brabant Wallon 0467.731.030
(la « **Société** » ou « **Whitestone** »)

**RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ÉTABLI CONFORMÉMENT À
L'ARTICLE 7:198 *JUNCTO* LES ARTICLES 7:179 ET 7:191 DU CODE DES
SOCIÉTÉS ET DES ASSOCIATIONS**

Mesdames, Messieurs,

Le présent rapport a été préparé par le conseil d'administration (ci-après, le « **Conseil** ») de la Société conformément à l'article 7:198 *juncto* les articles 7:179 et 7:191 du Code des sociétés et des associations, tel que modifié (ci-après, « **CSA** »), et concerne la proposition du Conseil, dans le cadre du capital autorisé, d'augmenter le capital de la Société en numéraire pour un montant maximum de EUR 2.633.775,11 (hors prime d'émission) par l'émission d'un nombre maximum de nouvelles actions s'élevant à 759.013 (ci-après, les « **Nouvelles Actions** ») et de supprimer, dans l'intérêt de la Société, le droit de préférence des actionnaires existants de la Société, en relation avec la proposition d'émettre des Nouvelles Actions à offrir, via un placement privé exclusivement réalisé auprès d'un groupe limité d'investisseurs (moins de 150 personnes physiques ou morales autres que des investisseurs qualifiés par État membre) et d'investisseurs répondant à la qualification d' « investisseurs qualifiés » au sens de l'article 2(e) du Règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE (ci-après, le « **Règlement Prospectus** ») et de l'article 5 de la loi du 11 juillet 2018 relative aux offres au public d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés (ci-après, la « **Loi Prospectus** ») (ci-après, l' « **Opération** »).

Conformément à l'article 7:198 *juncto* l'article 7:179 du CSA, le Conseil fournit dans le présent rapport une justification de l'Opération proposée, avec notamment une justification du prix d'émission des Nouvelles Actions à émettre proposé et une description des conséquences de l'Opération proposée pour les droits patrimoniaux et les droits sociaux des actionnaires de la Société.

Conformément à l'article 7:198 *juncto* l'article 7:191 du CSA, le Conseil fournit également dans le présent rapport une justification de la proposition de supprimer, dans l'intérêt de la Société, le droit de préférence des actionnaires existants de la Société en relation avec l'augmentation de capital proposée dans le cadre de l'Opération et une description des conséquences de l'Opération proposée pour les droits patrimoniaux et les droits sociaux des actionnaires de la Société. En particulier, le Conseil constate que le droit de préférence n'est pas supprimé en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées au sens de l'article 7:193 du CSA.

Le présent rapport doit être lu conjointement avec le rapport préparé conformément aux articles 7:179 et 7:191 du CSA par le commissaire de la Société, RSM SCRL, membre de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises, dont le siège est établi Chaussée de Waterloo 1151, 1180 Uccle, RPM (Bruxelles) 0429.471.656, représenté par Madame Céline Arnaud (ci-après, « **RSM SCRL** »), dont une copie est jointe au présent rapport (Annexe 1).

1. CAPITAL AUTORISÉ

1.1 Description du capital autorisé

En vertu de la décision de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société du 24 septembre 2021, telle que publiée par extrait aux Annexes du *Moniteur belge* du 1^{er} octobre 2021, sous le numéro 0357501, le Conseil a été autorisé à augmenter le capital de la Société, dans le cadre du capital

autorisé, conformément à l'article 7:198 du CSA. Les pouvoirs du Conseil dans le cadre du capital autorisé sont décrits à l'article 7 des statuts de la Société ainsi que dans le rapport spécial daté du 18 août 2021 (disponible sur le site www.whitestone.eu).

Dans le cadre de cette autorisation octroyée par l'assemblée générale des actionnaires, le Conseil a été autorisé à augmenter le capital de la Société en une ou plusieurs fois, à concurrence d'un montant maximum de EUR 4.086.441,92 aux dates et suivant les modalités que le Conseil fixera, et ce pendant un terme de cinq (5) années à compter de la publication de l'autorisation de la prochaine assemblée générale extraordinaire aux Annexes du *Moniteur belge*.

Cette autorisation permet d'augmenter le capital par apports en numéraire, par apports en nature, par incorporation de réserves disponibles ou indisponibles ou encore par incorporation du compte "primes d'émission" ou du compte "plus-values de réévaluation", dans les limites permises par le CSA. Cette autorisation permet également au Conseil, lors de l'augmentation de capital, de limiter ou supprimer, dans l'intérêt social de la Société, le droit de préférence des actionnaires existants de la Société prévu par le CSA, y compris en faveur d'une ou de plusieurs personnes déterminées, qu'elles soient membres ou non du personnel de la société ou de ses filiales.

Les primes d'émission, s'il en existe, devront être affectées par le conseil d'administration, en cas d'augmentation de capital décidée par lui, après imputation éventuelle des frais, à un compte indisponible qui constituera, à l'égal du capital, la garantie des tiers et ne pourra, sous réserve de son incorporation au capital par le conseil d'administration comme prévu ci-avant, éventuellement être réduit ou supprimé que par une décision de l'assemblée générale statuant dans le respect des dispositions légales.

1.2 Montant disponible dans le cadre du capital autorisé

A ce jour, le Conseil n'a jamais fait usage de son autorisation d'augmenter le capital, dans le cadre du capital autorisé, en une ou plusieurs fois. Par conséquent, le Conseil est autorisé à augmenter le capital de la Société d'un montant total de EUR 4.086.441,92 (hors primes d'émission).

2. DESCRIPTION DE L'OPÉRATION

2.1 Structure de l'Opération

Le Conseil envisage, dans le cadre du capital autorisé, d'augmenter le capital de la Société en numéraire pour un montant maximum de EUR 2.633.775,11 (hors primes d'émission) par l'émission d'un nombre maximum de Nouvelles Actions s'élevant à 759.013.

Les Nouvelles Actions seront offertes via un placement privé exclusivement auprès d'un groupe limité d'investisseurs (moins de 150 personnes physiques ou morales autres que des investisseurs qualifiés par État membre) et d'investisseurs répondant à la qualification d'« investisseurs qualifiés » au sens de l'article 2(e) du Règlement Prospectus et de l'article 5 de la Loi Prospectus. Le montant de l'Opération (primes d'émission incluses) n'excèdera pas EUR 8.000.000.

Même si toutes les Nouvelles Actions offertes sont souscrites, l'augmentation de capital peut éventuellement être réalisée en émettant moins de Nouvelles Actions que le nombre de souscriptions reçues par la Société au prix d'émission applicable (tel que déterminé ci-après) et à la condition que le Conseil le décide lors de la réalisation de l'Opération. Le Conseil pourrait également décider de ne pas réaliser l'Opération, même si toutes ou une partie des Nouvelles Actions sont souscrites.

Sous réserve de la réalisation effective de l'émission et la souscription des Nouvelles Actions, l'Augmentation de Capital peut être réalisée en une ou plusieurs fois, sans préjudice du caractère unique de l'Opération et sans toutefois dépasser le montant maximum en capital de deux millions six cent trente-trois mille sept cent septante-cinq euros onze cents (2.633.775,11 €). Si la totalité des Nouvelles

Actions offertes n'est pas souscrite, l'augmentation de capital pourra néanmoins être réalisée à hauteur de tout ou partie des souscriptions que la Société aura reçues dans le cadre du Placement Privé (tel que ce terme est défini ci-après). Le Conseil est autorisé à déjà augmenter le capital de la Société à tout moment, préalablement à cette date, à concurrence du nombre de souscriptions que la Société aurait déjà reçue à ce moment. Le Conseil est également autorisé à prolonger ou réduire la période de souscription, ou à y mettre fin prématurément, à sa seule discrétion, même si les Nouvelles Actions n'ont pas été (ou seulement en partie) souscrites ou auraient déjà été émises, à la suite d'une première constatation de l'Opération.

2.2 Suppression du droit de préférence des actionnaires existants

Dans le cadre de l'Opération, le Conseil propose de supprimer le droit de préférence des actionnaires existants de la Société, conformément à l'article 7:191 du CSA, afin d'offrir les Nouvelles Actions à un groupe limité d'investisseurs (moins de 150 personnes physiques ou morales autres que des investisseurs qualifiés par État membre) et d'investisseurs répondant à la qualification d'« investisseurs qualifiés » au sens de l'article 2(e) du Règlement Prospectus et de l'article 5 de la Loi Prospectus. Aucun investisseur n'a reçu et ne recevra aucun engagement ou obligation de la part de la Société en ce qui concerne l'attribution des Nouvelles Actions avant la décision du Conseil de réaliser de l'Opération.

2.3 Prix d'émission des Nouvelles Actions

Le Conseil a décidé de fixer le prix d'émission des Nouvelles Actions à EUR 10,54 (composé de EUR 3,47 en capital et de EUR 7,07 en prime d'émission) (ci-après, le « **Prix d'Emission** »).

Le Prix d'Emission a été déterminé en utilisant la valorisation retenue dans le cadre de la Fusion (tel que ce terme est défini ci-après) intervenue au mois de septembre 2021 (voy. le point 3.2 ci-dessus). La partie du Prix d'Emission à allouer en capital est égale au pair comptable des actions existantes de la Société, soit EUR 3,47 (arrondi à l'unité supérieure) par action de la Société. Le montant à concurrence duquel le Prix d'Emission excède le pair comptable des actions existantes de la Société (soit EUR 7,07) sera comptabilisé en tant que prime d'émission. Cette prime d'émission sera représentée au passif du bilan de la Société dans ses capitaux propres. Le compte sur lequel la prime d'émission sera comptabilisée servira de garantie à l'égard des tiers de la même manière que le capital de la Société, et peut uniquement être diminué en vertu d'une résolution légale de l'assemblée générale des actionnaires statuant dans les conditions requises pour modifier les statuts de la Société.

2.4 Admission à la négociation des Nouvelles Actions

Les Nouvelles Actions feront l'objet d'une demande d'admission à la négociation sur la plateforme multilatérale de négociation (« MTF ») Euronext Growth Brussels sous le symbole mnémotique « ROCK » (ISIN : BE0974401334). A cette fin, la Société rédigera les documents, tels requis par la réglementation applicable, afin de permettre une admission à la négociation sur la plateforme multilatérale de négociation d'Euronext Growth Brussels.

2.5 Les droits attachés aux Nouvelles Actions

Les Nouvelles Actions à émettre seront émises sous forme dématérialisée ou nominative (selon le choix exprimé par l'investisseur concerné lors de la remise de son formulaire de souscription) et auront les mêmes droits et bénéfices que, et seront à tous égards *pari passu* avec, les actions existantes de la Société au moment de leur émission. Les Nouvelles Actions auront droit aux distributions pour lesquelles la date d'enregistrement ou d'échéance tombe à ou après la date d'émission des Nouvelles Actions.

2.6 Note d'information – Pas de prospectus

Conformément à l'article 2(b) du Règlement Prospectus *juncto* l'article 7, 1^{er}, 2^o, (b) de la Loi Prospectus, la Société n'est pas requise de préparer et publier un prospectus conformément au Règlement Prospectus, dès lors que l'Opération n'excèdera pas EUR 8.000.000, porte sur des instruments de placement à admettre à la négociation sur Euronext Growth Brussels et est exclusivement réalisée auprès d'un groupe limité d'investisseurs (moins de 150 personnes physiques ou morales autres que des investisseurs qualifiés par État membre) et d'investisseurs répondant à la qualification d'« investisseurs qualifiés » au sens de l'article 2(e) du Règlement Prospectus et de l'article 5 de la Loi Prospectus.

Conformément à l'article 10, 1^{er}, 3^o de la Loi Prospectus, l'admission à la négociation des Nouvelles Actions sur Euronext Growth Brussels requiert la publication d'une note d'information conformément aux dispositions du chapitre II du titre III, livre II de la Loi Prospectus et à l'arrêté royal du 23 septembre 2018 relatif à la publication d'une note d'information. Puisque les Nouvelles Actions seront offertes via un placement privé exclusivement auprès d'un groupe limité d'investisseurs (moins de 150 personnes physiques ou morales autres que des investisseurs qualifiés par État membre) et d'investisseurs répondant à la qualification d'« investisseurs qualifiés » au sens de l'article 2(e) du Règlement Prospectus et de l'article 5 de la Loi Prospectus, cette note d'information sera publiée au plus tard au moment de l'admission à la négociation des Nouvelles Actions sur Euronext Growth Brussels.

3. OBJECTIFS ET JUSTIFICATIONS DE L'OPÉRATION

3.1 Objectifs de l'Opération

Le Conseil estime que l'Opération est dans l'intérêt de la Société étant donné que l'Opération procurera des fonds supplémentaires à la Société qui soutiendront et accéléreront le développement et la croissance de ses activités. La Société a notamment l'intention d'utiliser le produit net de l'Opération pour : (i) procéder à de nouvelles acquisitions (selon les opportunités d'affaires qui se présenteront à la Société), (ii) augmenter, le cas échéant, le montant de sa participation dans l'une ou plusieurs des entreprises actuellement détenues en portefeuille, (iii) donner à la Société une plus grande flexibilité stratégique et financière pour faire progresser et développer ses activités, et (iv) financer les besoins généraux de la Société.

L'Opération permettra également d'élargir la structure de l'actionnariat de la Société à de nouveaux investisseurs, d'apporter davantage de liquidité aux actions de la Société, telles qu'admises à la négociation sur Euronext Growth Brussels, de redynamiser le cours de bourse des actions de la Société et d'augmenter la capacité des actionnaires à négocier leurs actions dans des conditions satisfaisantes.

L'Opération permettra aussi à la Société de renforcer son image auprès des investisseurs, ce qui peut être dans l'intérêt du développement de ses activités et de toutes futures opérations sur les marchés financiers.

3.2 Justifications du Prix d'Emission des Nouvelles Actions

Comme indiqué au point 2.3 ci-dessus, le Prix d'Emission des Nouvelles Actions a été fixé à EUR 10,54.

La partie du Prix d'Emission représentant le capital est égale au pair comptable des actions existantes de la Société, soit EUR 3,47 (arrondi à l'unité supérieure) par action de la Société. Le montant à concurrence duquel le Prix d'Emission excède le pair comptable des actions existantes de la Société (soit EUR 7,07) sera comptabilisé en tant que prime d'émission. Cette prime d'émission sera représentée au passif du bilan de la Société dans ses capitaux propres. Le compte sur lequel la prime d'émission sera comptabilisée servira de garantie à l'égard des tiers de la même manière que le capital de la Société, et peut uniquement être diminué en vertu d'une résolution légale de l'assemblée générale des actionnaires statuant dans les conditions requises pour modifier les statuts de la Société.

Le Prix d'Emission correspond à une valorisation de la Société équivalente à EUR 12.422.570,48 compte tenu du nombre d'actions en circulation (à savoir 1.178.612¹). Le Prix d'Emission a été déterminé en utilisant la même valorisation retenue dans le contexte de la fusion (ci-après, la « **Fusion** ») par absorption de Whitestone Partners SRL (ci-après, « **Whitestone Partners** ») par la Société, telle qu'approuvée par l'assemblée générale extraordinaire de la Société le 24 septembre 2021. A l'occasion de la Fusion, la valeur d'une action de la Société (anciennement « Evadix ») avait été fixée à 0,1054 EUR (avant Regroupement d'Actions) sur la base d'une valeur de société de 316.510,00 EUR (au 31 mai 2021) divisée par le nombre total d'actions émises à cette date, soit 3.003.525.

Compte tenu du Regroupement d'Actions, le Prix d'Emission, déterminé sur base de la valeur de la Société retenue dans le cadre de la Fusion, est de 10,54 EUR (obtenu en multipliant le prix de EUR 0,1054 EUR par 100). Les actifs apportés par Whitestone Partners avaient quant à eux été valorisés à EUR 12.106.000,00. Cette valorisation, compte tenu des nombreuses participations apportées, avait été effectuée en utilisant différentes méthodes, dont (i) l'actif net réévalué (ANR), (ii) l'analyse des flux de trésorerie actualisés et (iii) Valeur/Actifs sous Gestion (ou Price/Assets under Management « P/AuM »). Ce sont ces éléments qui supportent la valorisation retenue par le Conseil dans le cadre de la détermination du Prix d'Emission.

Dans le cadre de la détermination du Prix d'Emission, le Conseil n'a pas jugé utile :

- d'utiliser le cours de bourse de la Société (notamment le cours de bourse actuel ou la moyenne pondérée des prix de négociation) car il n'est pas actuellement représentatif de la valeur de la Société (puisque, notamment, les principaux actionnaires détiennent environ 97% du nombre total des actions en circulation). Le flottant, limité à 0,53% du total des actions en circulation de la Société, rend le cours de bourse particulièrement sensible à des ordres d'achat et de vente portant sur des volumes relativement limités. L'évolution récente du cours, à la hausse, après la réalisation de la Fusion, n'est donc pas en lien avec la réalité économique de la Société et ne constitue donc pas, de l'avis du Conseil, une base valable pour estimer le Prix d'Emission ; et
- d'inclure la valeur de la participation récemment prise dans Freedelity SA. Pour rappel, le 22 septembre 2021, Whitestone a racheté, au travers d'une société nouvellement constituée (Whitestone Capital SRL) et qu'elle détient à 100%, 12,5% du capital de Freedelity SA pour un montant de EUR 1.316.596,00. Cette acquisition ayant été principalement réalisée via un prêt bancaire logé au sein de Whitestone Capital, elle n'a pas, de l'avis du Conseil, d'impact sur la valorisation qui a été retenue au moment de la Fusion.

Pour les raisons qui précèdent, le Conseil est d'avis que le Prix d'Emission de EUR 10,54 est justifié et raisonnable au regard de la situation économique et financière de la Société à la date du présent rapport.

3.3 Justifications de la suppression du droit de préférence des actionnaires existants

Le Conseil propose de procéder à l'augmentation de capital de la Société envisagée dans le cadre du capital autorisé et à l'émission des Nouvelles Actions en supprimant le droit de préférence des actionnaires existants.

La suppression du droit de préférence des actionnaires existants permettra à la Société d'offrir les Nouvelles Actions auprès d'un groupe limité d'investisseurs (moins de 150 personnes physiques ou morales autres que des investisseurs qualifiés par État membre) et d'investisseurs répondant à la qualification d'« investisseurs qualifiés » au sens de l'article 2(e) du Règlement Prospectus et de l'article

¹ Ce nombre tient compte du regroupement des actions existantes de la Société selon un ratio d'une (1) action nouvelle pour cent (100) actions existantes (ci-après, le « **Regroupement d'Actions** »), tel qu'annoncé par la Société le 28 octobre 2021 (<https://www.whitestone.eu/wp-content/uploads/2021/10/Whitestone-communique-de-presse-28.10.2021.pdf>). Ce Regroupement d'Actions est effectif depuis le 11 novembre 2021.

5 de la Loi Prospectus. La suppression du droit de préférence des actionnaires existants présente en outre les avantages suivants pour la Société :

- cette levée de fonds au moyen d'un placement privé auprès d'un groupe limité d'investisseurs permettra à la Société de (i) procéder à de nouvelles acquisitions (selon les opportunités qui se présenteront à la Société), (ii) augmenter, le cas échéant, le montant de sa participation dans l'une ou plusieurs des entreprises actuellement détenues en portefeuille, (iii) donner à la Société une plus grande flexibilité stratégique et financière pour faire progresser et développer ses activités, et (iv) financer les besoins généraux de la Société ;
- l'Opération permettra à la Société d'élargir la structure de son actionnariat à de nouveaux investisseurs, d'apporter davantage de liquidité aux actions de la Société, telles qu'admises à la négociation sur Euronext Growth Brussels, de redynamiser le cours de bourse des actions de la Société et d'augmenter la capacité des actionnaires à négocier leurs actions dans des conditions satisfaisantes ; et
- l'Opération permettra à la Société de renforcer son image auprès des investisseurs, ce qui peut être dans l'intérêt du développement de ses activités et de toutes futures opérations sur les marchés financiers.

Par ailleurs, à ce stade et compte tenu du développement des activités de la Société, le Conseil a préféré structurer l'Opération sous la forme d'un placement privé plutôt qu'une offre publique. Une offre publique constitue en effet un processus onéreux et requiert une préparation longue, en conséquence de quoi la Société pourrait manquer les opportunités d'affaires qui se présenteraient à elle. Par ailleurs, une telle offre publique et les coûts qui y sont associés ne sont actuellement pas en adéquation avec la structure de coûts de la Société. En conséquence, un placement privé, auprès d'un groupe limité d'investisseurs, permet à la Société de lever de nouveaux fonds supplémentaires rapidement et à moindre coût.

Pour les raisons qui précèdent, le Conseil est d'avis que l'augmentation de capital envisagée, même avec la suppression du droit de préférence et la dilution qui en découle pour les actionnaires existants, est dans l'intérêt de la Société et de ses actionnaires.

4. DESCRIPTION DES CONSÉQUENCES SUR LES DROITS PATRIMONIAUX ET SOCIAUX DES ACTIONNAIRES

4.1 Commentaire introductif

Les paragraphes suivants donnent un aperçu des conséquences de l'Opération sur les droits patrimoniaux et sociaux des actionnaires de la Société. Pour davantage d'informations concernant les conséquences de l'Opération, il est également renvoyé au rapport préparé conformément aux articles 7:179 et 7:191 du CSA par le commissaire de la Société RSM SCRL.

A la date du présent rapport, les conséquences de l'Opération sur les droits patrimoniaux et sociaux ne peuvent pas être déterminés avec certitude puisque le nombre effectif d'Actions Nouvelles à émettre sera déterminé par le Conseil une fois les souscriptions des investisseurs recueillies, lors de la réunion du Conseil devant notaire. En outre, l'Opération peut toujours être annulée ou reportée à une date ultérieure.

En conséquence, la discussion des conséquences de l'Opération sur les droits patrimoniaux et sociaux pour les actionnaires existants est purement illustrative et basée sur des paramètres financiers purement indicatifs. Le nombre de Nouvelles Actions qui seront émises dans le cadre de l'Opération peut varier significativement par rapport aux valeurs hypothétiques utilisées dans ce rapport.

4.2 Situation actuelle du capital de la Société et des droits des actionnaires

A la date du présent rapport et compte tenu du Regroupement d'Actions, le montant du capital de la Société s'élève à EUR 4.086.441,92, représenté par 1.178.612 actions avec droit de vote, sans mention de valeur nominale, représentant chacune un/cent dix-sept millions huit cent soixante et un mille deux cent onzième (1/117.861.211^{ième}) du capital de la Société. Le montant du capital de la Société est entièrement libéré. Il n'a pas été émis par la Société d'actions sans droit de vote, de parts bénéficiaires sans droit de vote, d'obligations convertibles, de droits de souscription ou de certificats émis en collaboration avec la Société.

Conformément à l'article 33 des statuts de la Société, chaque action donne en principe droit à une voix et représente une portion égale du capital de la Société. En vertu de l'article 7:53 du Code des sociétés et des associations et de l'article 33, paragraphe deux des statuts de la Société, un double droit de vote est attribué aux actions de la société entièrement libérées qui sont inscrites depuis au moins deux années sans interruption au nom du même actionnaire dans le registre des actions nominatives. Le délai de deux ans commence à courir à la date où les actions sont inscrites au nominatif dans le registre des actions nominatives. La méthode retenue par Whitestone Group pour le calcul de la période de détention de deux années consécutives est la méthode LIFO (« *last in, first out* »), à savoir : pour un même actionnaire nominatif, les actions que ce dernier a acquises le plus récemment sont les premières actions qui seront déduites de son « panier d'actions » nominatives s'il vient à céder des actions à un tiers.

4.3 Conséquences de l'Opération sur les droits patrimoniaux et sociaux des actionnaires

L'émission de Nouvelles Actions dans le cadre de l'Opération aboutira à la dilution des actionnaires existants de la Société et du pouvoir de vote afférent à chaque action de la Société. La dilution concernant le droit de vote s'appliquera également, *mutatis mutandis*, à la participation de chaque action dans les bénéfices et produits de liquidation et autres droits attachés aux actions de la Société, tel que le droit de préférence en cas d'augmentation de capital en numéraire par l'émission de nouvelles actions.

Lors de l'émission des Nouvelles Actions dans le cadre de l'Opération, les Nouvelles Actions auront les mêmes droits et bénéfices que, et seront à tous égards *pari passu* avec les actions existantes de la Société au moment de leur émission. Les Nouvelles Actions auront droit aux distributions pour lesquelles la date d'enregistrement ou d'échéance tombe à ou après la date d'émission des Nouvelles Actions. En conséquence (et pour autant que les Nouvelles Actions soient souscrites par les investisseurs et émises par la Société), la participation des actionnaires existants aux bénéfices et produits de liquidation de la Société ainsi que leur droit de préférence en cas d'augmentation de capital en numéraire ultérieure, seront dilués proportionnellement.

L'évolution du capital et du nombre d'actions en circulation de la Société est simulé ci-dessous. Aux fins de cette simulation, il est supposé que toutes les Nouvelles Actions (à savoir 759.013 actions de la Société) seront souscrites à un Prix d'Emission de EUR 10,54.

Evolution du capital

<i>(montants en EUR)</i>	Avant l'Opération	Après l'Opération
Capital ⁽¹⁾	4.086.441,92	6.720.217,03
Primes d'émission ⁽¹⁾	0,00	5.366.221,91
Pair comptable	3,47	3,47

(1) Lors de l'émission des Nouvelles Actions en vertu de l'Opération, le montant du Prix d'Emission (à savoir EUR 10,54) sera affecté aux capitaux propres de la Société (sous forme de capital et de prime d'émission). Le montant qui sera comptabilisé comme capital sera, par Nouvelle Action, égal au montant du pair comptable des actions de la Société (à savoir EUR 3,47). Le solde (à savoir EUR 7,07) sera comptabilisé en tant que prime d'émission.

Evolution du nombre d'actions en circulation et dilution

<u>Nombre d'actions en circulation et dilution</u>	<u>Impact de l'Opération</u>
Nombre d'actions en circulation ⁽¹⁾	1.178.612
Nombre maximum de Nouvelles Actions à émettre dans le cadre de l'Opération	759.013
Nombre maximum d'actions en circulation après l'Opération ⁽¹⁾	1.937.625
Dilution maximale en relation avec l'Opération.....	39,17%

(1) Ce nombre tient compte du Regroupement d'Actions, tel qu'annoncé par la Société le 28 octobre 2021 (<https://www.whitestone.eu/wp-content/uploads/2021/10/Whitestone-communique-de-presse-28.10.2021.pdf>). Ce Regroupement d'Actions est effectif depuis le 11 novembre 2021.

4.4 Conséquences de l'Opération sur les droits patrimoniaux et sociaux des actionnaires

L'évolution de la capitalisation boursière de la Société résultant de l'Opération est simulée ci-dessous. Le tableau ci-dessous reflète l'impact de l'Opération sur la capitalisation boursière et la dilution financière qui en résulte en supposant qu'un maximum de 759.013 Nouvelles Actions seront émises et que le montant maximum du produit brut de l'Opération sera de EUR 7.999.997,02.

Le 19 novembre 2021, soit la date de négociation précédant celle de ce rapport du conseil, la capitalisation boursière de la Société était de EUR 12.964.732,00 sur base d'un prix de clôture de EUR 11,00 par action. Partant du principe qu'après l'Opération, la capitalisation boursière augmente exclusivement avec les fonds levés (soit respectivement EUR 7.999.997,02) sur base d'un Prix d'Emission de EUR 10,54, la nouvelle capitalisation boursière serait alors EUR 20.964.729,02. Ceci représenterait une dilution financière (théorique) de -1,64% par action.

L'attention des actionnaires est toutefois renvoyée au point 3.2 du présent rapport concernant la justification du Prix d'Emission. De l'avis du Conseil, le cours de bourse de la Société n'est pas représentatif de la valeur de la Société (puisque, notamment, les principaux actionnaires détiennent environ 97% du nombre total des actions en circulation). Le flottant, limité à 0,53% du total des actions en circulation de la Société, rend le cours de bourse particulièrement sensible à des ordres d'achat et de vente portant sur des volumes relativement limités. L'évolution récente du cours, notamment après la réalisation de la Fusion, n'est donc pas en lien avec la réalité économique de la Société (en ce compris la récente acquisition de Freedelity via Whitestone Capital).

Evolution de la capitalisation boursière et dilution financière

	<u>Prix d'émission (EUR 10,54)</u>
Avant l'Opération	
Actions en circulation	1.178.612
Capitalisation boursière (en EUR)	12.964.732,00
Capitalisation boursière par action (en EUR)	11,00
Données de l'Opération	
Fonds levés (en EUR) ⁽¹⁾	7.999.997,02
Nombre maximum de Nouvelles Actions à émettre	759.013
Après l'Opération⁽²⁾	
Actions en circulation	1.937.625
Capitalisation boursière (en EUR)	20.964.729,02
Capitalisation boursière par action (en EUR) (arrondi)	10,82
Dilution financière (théorique)	-1,64%

(1) Aux fins de la simulation présentée dans le tableau ci-dessus, il est supposé que toutes les Nouvelles Actions (à savoir 759.013 actions de la Société) seront souscrites à un Prix d'Emission de EUR 10,54. Dans ce scénario, le montant maximal des fonds levés dans le cadre de l'Opération s'élèvera à EUR 7.999.997,02.

(2) L'effet de l'Opération sur la capitalisation boursière de la Société dépendra du montant total levé, une fois arrêté par le Conseil. Aux fins de la simulation présentée dans le tableau ci-dessus, il est supposé que toutes les Nouvelles Actions (à savoir 759.013 actions de la Société) seront souscrites à un Prix d'Emission de EUR 10,54.

5. RAPPORT DU COMMISSAIRE

Conformément aux articles 7:191, §1^{er}, al. 2 et 7:191, §1^{er}, al. 3 du CSA, un rapport du commissaire de la Société, RSM SRL, vous est également soumis. Pour une discussion complémentaire sur les conséquences financières de l'Opération proposée, le Conseil renvoie au rapport spécial du commissaire de la Société (Annexe 1).

* * *

[La page de signature suit]

Pour le conseil d'administration :

DocuSigned by:
Frédéric Pouchain
D66DFD2C1D1B440...

Whitestone Partners SRL
Représentée par Frédéric Pouchain

DocuSigned by:
Philippe Masset
B95291CB7F3C4F1...

PhM Advisory SRL
Représentée par Philippe Masset

DocuSigned by:
JF
B154F6D2386642E...

Agropellets SPRL
Représentée par Jean-François Gosse

DocuSigned by:
Olivier Pirotte
734C7241AE914C1...

Olivier Pirotte

DocuSigned by:
AY
26385167CBBC4F7...

Alternadyve SRL
Représentée par Antoinette d'Yve de Bavay

Annexe 1 – Rapport du commissaire en relation avec l'Opération

Voy. document ci-après.