

ANNUAL REPORT 2022

Rapport de gestion

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

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^{er} janvier et le 31 décembre 2022 et portant tant sur les comptes statutaires 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 2022, ainsi qu'un projet de répartition du bénéfice.

1 Événements marquants de l'année 2022

Augmentation de capital de Whitestone Group

Dans la foulée de celle faite en décembre 2021, Whitestone Group SA a réalisé une deuxième augmentation de capital finalisée le 24 Janvier 2022. Comme la précédente, celle-ci s'est effectuée via un placement privé à un prix d'émission de 10,54 € par action. Le montant récolté s'élève à 3.591.505 €, prime d'émission incluse, au travers de l'émission de 340.750 nouvelles actions ordinaires. Cette augmentation de capital a été réalisée dans le cadre du capital autorisé lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire (AGE) du 24 septembre 2021 et sans droit de souscription préférentielle.

Renforcement de l'organisation

Grâce au recrutement de deux jeunes analystes, un travail de fond a pu être réalisé au niveau du suivi financier avec la mise en place de processus, de solutions digitales et de reporting. La consolidation des comptes a été en grande partie automatisée avec la solution EMASphere. La valorisation de nos participations a également fait l'objet d'un travail en profondeur sur sa méthodologie afin de respecter les derniers standards du secteur. Par ailleurs, une *Office Manager* a été engagée pour s'occuper des tâches juridiques et administratives ainsi que de suivre les initiatives en responsabilité sociétale.

Toutes ces réalisations donnent à Whitestone Group une colonne vertébrale solide et professionnelle qui permettra de grandir en conservant une structure de coûts compétitive.

2 Rapport d'activité

Rachat d'actions propres

Le 11 février 2022, dans le cadre de l'autorisation donnée par l'AGE du 24 septembre 2021, Whitestone Group a racheté 23.795 actions propres dans une transaction de gré à gré au prix de 10,54 € par action portant son auto-contrôle à 47.384 actions (soit 2,1% du capital). Celles-ci sont reprises dans la rubrique « Placements de trésorerie » au bilan et ont pour but d'être vendues dans le courant de l'année 2023.

Investissement dans Probiotic Group

Le 13 juillet 2022, Whitestone Group a participé à l'augmentation de capital de Probiotic Group à hauteur de 1,25 M€ pour 10% de la société dont 600 k€ libérés immédiatement et le solde restant sera libéré dans le courant 2023. Probiotic Group est une société basée au Grand-Duché de Luxembourg qui développe et produit des nettoyants et soins à base de probiotiques.

Rachat d'un bloc d'actions de GFIN

Le 25 juillet 2022, à la faveur de la mise en vente d'un bloc d'actions GFIN par un actionnaire, Whitestone Group a exercé son droit d'achat préférentiel de manière proportionnelle et a ainsi acquis une participation additionnelle de 4,54% dans GFIN pour la porter à 56,71%.

Prise de participation dans Emulco

Le 11 octobre 2022, dans le cadre d'une augmentation de capital de 3 M€ de Emulco Ghent Seaport NV,

Whitestone Group a pris une participation de 25,02% pour un montant de 1,53 M€. Cette entreprise est active dans la recherche, le développement et la production d'émulsions bio et de polyisobutène.

Liquidation de Koleop

Cette start-up portant le projet Morning Blue, plateforme d'aide à la gestion des successions, a du faire avec la faillite. Nous y avons investi en 2020 et 2021 un total de 74.908 € pour 5,72% de la société. Cette liquidation n'a pas d'impact significatif sur le Groupe puisque cette participation ne représentait que 0,25% de l'actif net réévalué.

ECP Real Estate

European Capital Partners Luxembourg devant quitter ses bureaux loués au Kirchberg en juin 2023, les actionnaires ont décidé d'acheter un plateau de 200m² situé à Strassen. Pour se faire, une filiale ECP Real Estate a été créée, détenue au prorata de leur participation dans le capital, soit 20% pour notre quote-part. Au travers de notre filiale immobilière Whitestone Properties, une somme de 142.000 € a été souscrite, étant entendu que la grande partie du prix d'achat a été financée par un emprunt hypothécaire sur 15 ans.

Remboursement des dettes d'acquisitions

Quand l'acquisition le permet, du levier est utilisé afin d'optimiser la création de valeur. Par ailleurs, cela impose une certaine discipline financière dans la gestion des cash-flows. A date, un effet de levier a été utilisé pour quatre participations: GFIN (pour GFI), Treestone (pour Iso-Tech et Atima), Whitestone Capital (pour Freedelity) et Whitestone Properties (pour l'achat du siège social).

Après avoir remboursé au total 0,7 M€ au cours de cette année, le solde de ces dettes s'élevait à 7,3 M€ dont 4,7 M€ pour la quote-part du Groupe. Même si ces dettes ne se

situent pas au niveau de la holding, le ratio d'endettement par rapport à l'actif net réévalué (*Loan-to-Value*) est d'environ 16%.

Ces dettes sont remboursées par les dividendes qui remontent des participations. Les dividendes annoncés en 2021 et perçus en 2022 s'élèvent à 1.374 k€ dont 591 k€ pour la quote-part du Groupe. Quant à la quote-part du Groupe dans les dividendes à distribuer liés à l'exercice 2022, elle s'élève à 795 k€.

Mis à part la dette contractée par Whitestone Properties qui a une durée de 20 ans, les autres dettes devraient être remboursées d'ici 2028. Cela représentera un montant cumulé par action de 1,79 €, en plus des 0,20 € remboursés sur 2022. Toutes choses étant égales par ailleurs, l'ANR par action du Groupe augmentera du même montant.

Vous trouverez ci-dessous le détail des dettes financières nettes à fin 2022 pour chaque entité faisant partie de notre périmètre de consolidation (prises à 100%) :

	Dettes financières	Liquidités*	Dettes nettes
Whitestone Group SA	0	4.417.311	-4.417.311
W Partners SàRL	0	44.625	-44.625
W Properties SRL	621.664	22.721	598.943
W Capital SRL	629.972	130.665	499.307
GFIN SRL	2.888.652	83.786	2.804.866
GFI SA	553.962	6.184.752	-5.630.790
Treestone SRL	2.250.934	87.025	2.163.909
Ecotys SRL	0	61.079	-61.079
Iso-Tech SRL	390.550	389.252	1.298
Atima SA	384.594	187.045	197.549
Emulco NV	682.067	849.650	-167.583
Freedelity SA	510.567	761.616	-251.049
ECP SA	0	1.407.471	-1.407.471
TOTAL	8.912.962	14.626.998	-5.714.036

* Actions propres incluses

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Total des dettes d'acquisition	7.335.734	6.050.206	4.503.330	3.254.499	2.119.818	1.060.402	770.051
Quote part de Whitestone Group	4.656.796	3.868.742	2.952.603	2.185.487	1.482.146	813.088	576.753
Remboursement par action	0,20	0,35	0,40	0,34	0,31	0,29	0,10

3 Comptes consolidés et statutaires

Comptes consolidés

Les principaux chiffres des comptes consolidés sont les suivants :

EUR	12 mois 31/12/2022	6 mois* 31/12/2021
Ventes & Prestations	234.483.422	83.882.528
EBITDA	2.359.023	110.056
Résultat d'exploitation (EBIT)	803.123	-535.899
Quote part dans le résultat net	-1.086.793	-1.210.152
Fonds propres	15.265.956	12.859.247
Dettes financières	5.412.858	6.482.151
Liquidités (inclus actions propres)	9.561.002	6.661.219

* Constitution de Whitestone Group suite à l'opération de fusion avec Evadix le 29 juin 2021

Whitestone Group enregistre un chiffre d'affaires de 234,5 M€ sur 2022 dont le principal contributeur est GFI (231,4 M€). L'EBITDA s'élève à 2,4 M€, l'EBIT à 803 k€ et la part du Groupe dans le résultat net à -1,1 M€.

Cette perte est expliquée par l'amortissement des écarts de consolidation positifs qui sont obligatoires dans les normes comptables belges (Belgian GAAP), mais pas dans les normes internationales (IFRS), pour un montant de 1,7 M€.

L'EBITDA est la mesure la plus pertinente pour estimer la génération de cash-flows opérationnels bien que relative car il ne comprend que les sociétés intégrées globalement et proportionnellement (non prise en compte des sociétés mises en équivalence et gardées en immobilisations financières). De plus, une partie de l'EBITDA revient aux actionnaires minoritaires de GFIN et GFI dont le résultat net leur revenant (43%) est retiré dans la ligne « Part des tiers » dans le tableau ci-dessous. En effet, les chiffres de ces participations sont comptabilisés globalement (à 100%) car elles sont contrôlées par Whitestone Group, qui détient 57% de leur capital.

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

CHIFFRES SOCIAUX SUIVANT LE PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION	TOTAL	W GROUP SA	W PARTNERS Sarl	W PROPERTIES SRL	W CAPITAL SRL
Chiffre d'affaires	234.757.636	174.204	376.161	38.822	0
EBITDA	2.386.487	-513.957	-55.072	30.619	-2.055
Résultats net	1.687.204	-582.490	-58.423	-7.558	-58.197
Amo. Goodwill	-1.734.950	-154.587	-83.546		-407.159
Dividendes	-809.880				
Autres corrections	60.037				
Quote part MEE	10.828	-152.823	8.281		155.369
Résultats consolidés	-786.760	-889.899	-133.688	-7.558	-309.986
Part des tiers	300.032				
Part du groupe	-1.086.793	-889.899	-133.688	-7.558	-309.986

CHIFFRES SOCIAUX SUIVANT LE PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION	GFIN SRL	GFI SA	TREESTONE SRL	ECOTYS SRL	ISOTECH BELGIUM SRL	ATIMA TPIM SA
Chiffre d'affaires	0	231.436.532	0	87.500	1.281.413	1.363.004
EBITDA	-3.190	2.307.796	-3.206	85.764	224.588	315.200
Résultats net	362.166	1.522.013	145.757	49.758	157.243	156.932
Amo. Goodwill	-641.104		-448.554			
Dividendes	-550.000		-162.380	-97.500		
Autres corrections					60.037	
Quote part MEE						
Résultats consolidés	-828.938	1.522.013	-465.177	-47.742	217.280	156.932
Part des tiers	-358.847	658.879				
Part du groupe	-470.091	863.134	-465.177	-47.742	217.280	156.932

■ Intégration globale sans tiers minoritaires ■ Intégration globale avec tiers minoritaires ■ Intégration proportionnelle

Pour les sociétés intégrées proportionnellement, car co-contrôlées, à savoir Treestone, Ecotys, Iso-Tech et Atima, il ne faut pas « retirer » de résultat car seule la quote part appartenant au Groupe est prise en compte, à savoir respectivement 50%, 50%, 50% et 46,5%. Leurs résultats nets (pour 100%) s'élèvent respectivement à 292 k€, 100 k€, 314 k€ et 338 k€. Le résultat d'Iso-Tech a été impacté négativement par une réduction de valeur des stocks pour 255 k€ suite à un changement de méthode de valorisation. Cette correction avait été partiellement prise en compte en 2021, expliquant le montant positif de 60 k€ sur la ligne « Autre Correction ».

La troisième méthode de consolidation est la mise en équivalence qui s'applique aux sociétés sur lesquelles le Groupe exerce une influence mais pas de (co-)contrôle (minorité de blocage). Cela concerne Freedelity, ECP et Emulco dont notre quote-part dans leurs résultats nets est reprise respectivement sous Whitestone Capital (155 k€), Whitestone Partners (8 k€) et Whitestone Group (-153 k€) où sont logées ces trois participations.

En ce qui concerne la dernière catégorie de participations à savoir celles dans lesquelles Whitestone Group ne détient que 10% ou moins du capital, elles ne sont pas incluses dans le périmètre de consolidation. Elles sont reprises en immobilisations financières à leur valeur d'investissement. Ceci est le cas pour EMAsphere, Newtree Impact et Probiotic Group.

Le dernier ajustement dans le tableau de consolidation page précédente consiste à retirer les dividendes remontés des participations vers le véhicule d'acquisition, à savoir GFI vers GFIN, Isotech vers Ecotys, Ecotys vers Treestone et Atima vers Treestone.

A fin 2022, la position de trésorerie consolidée du Groupe s'élevait à 9,6 M€ et les dettes financières consolidées à 5,4 M€.

Les acquisitions réalisées au cours de l'année ont impacté notre périmètre de consolidation (voir le périmètre de consolidation en annexe) de la manière suivante :

– L'augmentation de notre pourcentage de détention de GFIN, passant de 52,2% à 56,7%, a augmenté notre écart de consolidation de 233 k€. L'écart de consolidation de GFI a aussi été augmenté de 299 k€ suite au paiement d'un complément de prix.

- Une filiale nommée « GFI Switzerland SA », détenue à 80% par GFIN, a été constituée dans le courant de l'année 2022. Celle-ci n'est actuellement pas incluse dans notre périmètre de consolidation au regard du caractère immatériel de ses fonds propres comparés à ceux du Groupe (inférieur à 1%) et de la faible activité commerciale réalisée sur l'exercice. Cette entité sera intégrée globalement dès que sa taille le justifie.
- La mise en équivalence d'Emulco Group suite à notre prise de participation de 25,02% en octobre 2022 augmente nos écarts de consolidation de 702 k€.
- ECP Real Estate, dont Whitestone Group détient 20%, a aussi été mise en équivalence mais n'a aucun impact sur nos écarts de consolidation puisque cette immobilisation financière n'est pas liée à une acquisition.

Comptes statutaires

Les principaux chiffres des comptes statutaires sont les suivants :

EUR	12 mois 31/12/2022	6 mois 31/12/2021
Ventes & Prestations	174.204	87.535
EBITDA	-513.957	-558.269
Résultat d'exploitation (EBIT)	-557.850	-578.038
Résultat net	-582.490	-454.387
Fonds propres	14.976.715	11.967.700
Dettes financières	0	0
Liquidités (inclus actions propres)	4.417.311	3.961.807

En 2022, la holding affiche un revenu de 174 k€ provenant essentiellement de prestations intra-groupe facturées à Whitestone Partners et à Iso-Tech. Les frais généraux sont principalement constitués de frais de personnel (54%) et d'honoraires de tiers (20%).

Le résultat net de -582 k€ comprend une charge financière de 75 k€ sur la participation dans Koleop suite à une réduction de valeur, ainsi que les produits financiers pour 57 k€ (principalement des intérêts capitalisés des prêts intercos).

Le capital de Whitestone Group est passé de 12,1 à 15,7 M€ (primes d'émission incluses) suite à l'augmentation de capital réalisée en janvier 2022.

Quant aux immobilisations financières, elles ont augmenté d'environ 3 M€ suite aux investissements dans GFIN,

Emulco et Probiotic Group ainsi que des prêts intercos réalisés cette année. Si le prêt de 160 k€ à Whitestone Properties a servi en grande majorité à financer l'investissement dans ECP Real Estate, celui de 200 k€ à Whitestone Partners a pour objectif de respecter le capital minimum requis imposé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) au Grand-Duché de Luxembourg.

En ce qui concerne les dettes financières, la politique est de ne pas endetter la holding. Les seules dettes non commerciales correspondent au prêt intra-groupe de 200 k€ à Whitestone Partners libéré fin mars 2023 et au capital non libéré de 650 k€ dans Probiotic Group. Finalement, la position de liquidité de 4,4 M€ reprend notamment un placement à terme à 3 mois pour 2,5 M€ ainsi que des actions propres pour une valeur de 562 k€.

4 Événements intervenus après la clôture au 31 décembre 2022

Renforcement dans Newtree Impact

Le 23 Janvier 2023, Newtree Impact a réalisé une augmentation de capital de 4,3 M€ auprès de ses investisseurs, dont Whitestone Group qui a participé à hauteur de 100 k€. Suite à cette opération, notre participation est passée de 5,43% à 4,57%. Cette nouvelle levée de fonds va permettre à Newtree de poursuivre ses investissements dans le secteur « Agri/Food Tech » avec un focus sur des entreprises innovantes qui ont pour objectif de réduire l'empreinte carbone de l'industrie agroalimentaire.

5 Principaux risques et incertitudes

Risques liés au départ des dirigeants de la Société ou des Sociétés en portefeuille

Le succès de Whitestone Group dépend en partie de l'expérience, du dévouement, de la réputation, des compétences et des réseaux de l'équipe entrepreneuriale qui dirige la holding et ses participations. Le départ d'un ou plusieurs dirigeants pourrait impacter négativement les activités et les résultats du Groupe. Par ailleurs, la perception négative de cette perte par le marché pourrait avoir un impact négatif sur le cours de l'action. Cela pourrait également entraîner des difficultés à recruter des collaborateurs

tant pour l'expansion des activités que pour le remplacement de ceux qui décideraient de partir. La rétention ou le recrutement des dirigeants et des collaborateurs 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 le Groupe 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 souvent 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'intérêt 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 so-

ciétés, 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 l'illiquidité des participations dans le portefeuille

Le portefeuille du Groupe comprend 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. Par ailleurs, 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'incapacité, de « standstill », de clôture, etc.). Ces plus-values dépendent, entre autres, de l'évolution des résultats de la société, 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.

Risques liés à l'illiquidité du titre Whitestone Group

Whitestone Group est coté sur Euronext Growth Bruxelles qui est un marché dit non réglementé. Suite aux faibles transactions journalières du titre, le prix de l'action est fixé par un processus appelé « Trading at Auction ». Dans ce cadre, il est déterminé sur la base de la situation du carnet d'ordres central à la clôture de la phase d'appel et correspond au prix qui produit le plus grand volume d'ordres exécutables. Pour Whitestone Group, le « fixing at Auction » a lieu deux fois par jour. Une première fois à 11h30 suivi d'une période de trading jusqu'à 15h et une deuxième fois à 16h30 suivi d'une période de trading jusqu'à 17h30. Pour plus d'information concernant Euronext Growth et le processus de « Trading at Auction », veuillez consulter sur le site officiel d'Euronext (www.euronext.com).

Depuis son introduction en bourse, le Groupe a conclu un contrat de liquidité avec la banque Degroof Petercam afin d'améliorer la liquidité du titre. Whitestone Group n'inter-

vient nullement dans les décisions d'achat ou vente. Il est toutefois intéressant de noter que malgré que l'action soit cotée sur ce marché, un volume d'environ 275.000 € a été échangé depuis le début de l'année 2023, ce qui représente environ 2% du capital.

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

A côté des risques et incertitudes mentionnés ci-dessus, il existe également d'autres éléments qui pourraient avoir une influence notable sur le développement de Whitestone Group.

Au cours du mois de mars 2023, une crise bancaire a émergé avec la faillite d'une part de deux banques régionales californiennes, la Silicon Valley Bank et de la Signature Bank et, d'autre part, de Crédit Suisse. La rapidité et l'ampleur des réactions des autorités compétentes avec le déplafonnement de la garantie des dépôts aux Etats-Unis et la reprise forcée par UBS en Suisse, a permis d'éviter une crise bancaire et boursière qui aurait probablement été majeure, voire systémique.

Un effet collatéral de cette crise pourrait être le durcissement des conditions d'octroi de crédits des banques qui affecterait tout particulièrement et rapidement l'immobilier commercial (bureaux principalement). Ce secteur déjà impacté par le changement des habitudes suite à la crise du covid et par les nouvelles demandes/exigences de bâtiments « verts », pourrait en souffrir. La hausse des taux d'intérêts, l'absence de financement bancaire et la baisse des valorisations pourraient conduire des investisseurs à ne plus pouvoir/vouloir rembourser les prêts et laisser leurs biens dans les mains des banques qui les ont octroyés. Cela pourrait alors fragiliser leurs bilans et provoquer une crise pour les banques les plus exposées et fragiles.

Whitestone Group serait notablement impacté en cas de faillite bancaire si une partie des liquidités présentes sur ses comptes et ceux de ses participations n'étaient pas garantis par les mécanismes mis en place par les autorités belges. Ce risque est mitigé par la répartition de la trésorerie sur trois banques. L'autre impact serait la baisse des résultats de l'activité de gestion d'actifs puisque les commissions facturées sont directement liées aux actifs sous gestion. Par contre, dans un tel cas de figure, l'activité de GFI devrait en bénéficier puisque l'or physique servirait alors de valeur refuge.

Le niveau des taux d'intérêt en vigueur actuellement rend les financements externes pour les acquisitions plus onéreux. Ce renchérissement du coût du crédit augmente le coût du capital utilisé pour calculer l'actif net réévalué et diminue ainsi sa valeur. Par ailleurs, il pourrait aussi impacter les acquéreurs éventuels de nos participations qui ne pourront/voudront plus payer le prix attendu. A contrario, cela permet aussi de justifier un prix plus faible pour nos futurs investissements.

Une autre circonstance à mentionner est l'évolution de la fiscalité en Belgique. Le projet sur la table du gouvernement

visent notamment à rendre plus stricte les conditions d'accès aux Revenus Définitivement Taxés. La déduction RDT est un régime d'exonération destiné aux sociétés qui investissent dans des actions d'autres sociétés. Elles peuvent déduire intégralement de leur bénéfice les dividendes et plus-values générés par les actions sous certaines conditions:

- détention pendant au moins une année sans interruption (condition de permanence);
- la société distributrice est imposée sur son bénéfice dans le cadre d'un régime fiscal normal (condition de taxation);
- participation d'au moins 10% des actions dans la société ou le montant de l'investissement est de au moins 2,5 M€ (condition de participation).

Le ministre des Finances entend durcir ce régime en imposant que la participation soit considérée comme une « immobilisation financière », c'est-à-dire que la détention des actions doit viser à contribuer à l'activité propre de la société par l'établissement d'un lien durable et spécifique. Une participation d'au moins 10% du capital est présumée constituer une immobilisation financière.

Si cette proposition devait être votée en l'état, elle n'aurait pas d'impact sur le portefeuille actuel de Whitestone Group. Il faut néanmoins rester vigilant car ce régime fiscal est clé pour la création de valeur d'une holding.

7 Activités en matière de recherche et développement

Étant une holding financière, Whitestone Group n'a pas d'activité directe de R&D. Certaines de ses participations en ont cependant une et en particulier celles présentes dans le pôle Technologie (Freedelity et Emisphere) et dans le pôle Environnement (Probiotic Group et Emulco).

8 Conflits d'intérêts

Même si nous pensons que les éléments mentionnés ci-dessus ne constituent pas un conflit d'intérêt potentiel, mais plutôt un alignement, il importe par soucis de transparence de mentionner que les deux fondateurs de

Whitestone Group sont investis dans la SICAV-SIF gérée par Whitestone Partners et qu'ils détiennent des obligations émises par GFIN.

9 Instruments financiers

Whitestone Group n'utilise pas d'instruments financiers stricto sensu. Cependant, dans le cadre d'acquisition, il a parfois recours à un effet de levier sous forme de dettes bancaires ou de dettes subordonnées telles que des obligations privées (pour GFIN). En général, ces emprunts ont été contractés à taux fixe sur une période de 7 ans. Les emprunts obligataires ne comportent pas de garantie spécifique tandis que les emprunts bancaires sont garantis par les actions qu'ils ont financés.

10 Modification des statuts

Les statuts de Whitestone Group ont été modifiés suite à l'augmentation de capital réalisée le 24 janvier 2022.

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 suscription préférentielle lors de l'augmentation de capital de janvier dernier.

Comptes Consolidés

AU 31/12/2022 (EUR)

Bilan Consolidé			
	CODES	2022	2021 (6 mois)
ACTIF		27.138.829	21.044.077
Actifs Immobilisés Elargis	20/29	13.792.032	12.063.576
Frais d'établissement	20	0	0
Immobilisations incorporelles	21	120.220	94.567
Ecart de consolidation positifs	9920	6.111.579	6.612.689
Immobilisations corporelles	22/27	1.394.869	1.424.858
Terrains et Constructions	22	968.359	1.062.505
Installations, machines et outillage	23	63.465	118.789
Mobilier et matériel roulant	24	122.192	52.197
Autres immobilisations corporelles	26	240.853	191.367
Immobilisations financières	28	6.165.364	3.931.462
Sociétés mises en équivalence	9921	1.749.435	884.225
Autres entreprises	284/8	4.415.929	3.047.237
Actifs Circulants Restreints		13.346.796	8.980.501
Stocks et commandes en cours	3	1.699.991	1.277.024
Créances à un an au plus	40/41	1.989.238	989.131
Créances commerciales	40	1.708.382	888.577
Autres créances	41	280.856	100.554
Placements de trésorerie	50/53	3.061.941	375.950
Valeurs disponibles	54/58	6.499.061	6.285.269
Comptes de régularisation	490/491	96.566	53.127
PASSIF		27.138.829	21.044.077
Capitaux Propres	10/15	15.265.956	12.859.247
Capital	10	7.902.618	6.720.218
Primes d'émission	11	7.775.324	5.366.221
Réserves consolidées	9910	-1.994.901	-874.504
Ecart de consolidation négatifs	9912	1.582.915	1.646.211
Subsides en capital	15	0	1.101
Intérêts de tiers	9913	-502.836	-879.589
Dettes	17/49	12.375.709	9.064.419
Dettes financières	17/49	4.962.922	6.100.387
Dettes à un an au plus	42/48	7.326.734	2.906.544
Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	42	406.057	347.081
Dettes financières	43	43.878	34.684
Dettes commerciales	44	2.899.640	697.965
Acomptes reçus sur commandes	46	2.095.019	1.321.290
Dettes fiscales, salariales et sociales	45	429.591	342.410
Autres dettes	47/8	1.452.548	163.114
Comptes de régularisation	492/3	86.052	57.488

Compte de Résultats Consolidé

	CODES	2022	2021 (6 mois)
Ventes et prestations	70/74	234.483.422	83.882.528
Chiffre d'affaires	70	234.261.934	83.753.331
Autres produits d'exploitation	74	221.488	129.197
Coûts des ventes et prestations	60/66 A	233.680.298	84.418.427
Approvisionnements et marchandises	60	227.368.404	81.557.841
Services et biens divers	61	3.417.170	1.670.011
Rémunérations, charges sociales, pension	62	1.157.299	423.652
Amortissements et réduction de valeur	630	272.782	98.318
Réductions sur stocks, commandes et créances commerciales	631/4	2.495	0
Autres charges d'exploitation	640/8	181.526	120.968
Amortissements écarts de conso. positifs	9960	1.103.831	489.391
Charges d'exploitation non récurrentes	66A	176.792	58.246
Bénéfice (perte) d'exploitation		803.123	-535.899
Produits financiers	75	118.895	75.504
Produits des immobilisations financières	750	6.751	0
Produits des actifs circulants	751	7.699	567
Autres produits financiers	752/9	104.445	74.937
Charges financières	65	1.016.394	369.470
Charges des dettes	650	228.732	86.263
Amortissement des écarts de conso. positifs	9961	631.119	245.352
Autres charges financières	652/9	156.543	37.855
Bénéfice (perte) courant(e) avant impôts		-94.376	-829.865
Impôts sur le résultat	67/77	703.213	283.287
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	9975	10.828	15.450
Bénéfice (perte) Consolidé	9904	-786.761	-1.097.702
Part des tiers dans le résultat	99761	300.032	112.450
Part du groupe dans le résultat	99762	-1.086.793	-1.210.152

Comptes statutaires

AU 31/12/2022 (EUR)

Bilan Statutaire			
	CODES	2022	2021 (6 mois)
ACTIF		15.871.474	12.091.444
Actifs Immobilisés Elargis	20/29	11.349.503	8.047.193
Frais d'établissement	20	0	0
Immobilisations incorporelles	21	44.541	47.904
Immobilisations corporelles	22/27	188.901	218.923
Installations, machines et outillage	23	2.038	2.312
Mobilier et matériel roulant	24	21.382	28.544
Autres immobilisations corporelles	26	165.482	188.067
Immobilisations financières	28	11.116.061	7.780.366
Actifs Circulants Restreints		4.521.971	4.044.251
Créances à un an au plus	40/41	93.331	73.251
Créances commerciales	40	62.159	27.611
Autres créances	41	31.172	45.640
Placements de trésorerie	50/53	3.061.941	311.142
Valeurs disponibles	54/58	1.355.370	3.650.665
Comptes de régularisation	490/491	11.329	9.193
PASSIF		15.871.474	12.091.444
Capitaux Propres	10/15	14.976.715	11.967.699
Capital	10	7.902.620	6.720.218
Capital souscrit	100	7.902.620	6.720.218
Primes d'émission	11	7.775.324	5.366.221
Réserves	13	345.684	345.684
Réserve légale	130	34.542	34.542
Réserves indisponibles	131	311.142	311.142
Bénéfice / Perte reporté	140/141	-1.046.913	-464.424
Dettes	17/49	894.760	123.745
Dettes à un an au plus	42/48	893.944	122.358
Dettes commerciales	44	31.187	116.359
Dettes fiscales, salariales et sociales	45	9.614	3.096
Autres dettes	47/8	853.144	2.903
Comptes de régularisation	492/3	816	1.387

Compte de Résultats Statutaire

	CODES	2022	2021 (6 mois)
Ventes et prestations	70/74	174.204	87.535
Chiffre d'affaires	70	172.122	86.472
Autres produits d'exploitation	74	2.082	1.063
Coûts des ventes et prestations	60/64	732.053	665.573
Services et biens divers	61	602.186	639.649
Rémunérations, charges sociales, pension	62	84.603	4.489
Amortissements et réduction de valeur	630	43.892	19.769
Réductions sur stocks, commandes et créances commerciales	631/4	0	0
Autres charges d'exploitation	640/8	1.371	1.666
Bénéfice (perte) d'exploitation		-557.850	-578.038
Produits financiers	75	56.707	127.194
Produits des immobilisations financières	750	50.236	125.000
Produits des actifs circulants	751	6.469	567
Autres produits financiers	752/9	1	1.627
Charges financières	65	79.196	3.543
Charges des dettes	650	86	438
Autres charges financières	652/9	79.111	3.105
Bénéfice (perte) courant(e) avant impôts		-580.339	-454.387
Impôts sur le résultat	67/77	2.150	0
Bénéfice (perte) Consolidé		-582.490	-454.387

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 relatif aux comptes annuels des entreprises (Code des Sociétés) sont également d'application.

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

1 Évaluation 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

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.

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. 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 (Code des Sociétés), 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 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 (Code des Sociétés), 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 (Code des Sociétés) 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 (Code des Sociétés), 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 réduction 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 (Code des Sociétés).

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 fixe 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.

1.8. Écarts de consolidation positifs

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.

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 (Code des Sociétés), 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 (Code des Sociétés), 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».

2.6. Ecart de consolidation négatifs

Les écarts de consolidation et de mise en équivalence négatifs sont portés au passif du bilan, dans les capitaux propres, à leur valeur d'acquisition.

3 Périmètre de consolidation

	% de détention		Méthode de consolidation
	2021	2022	
Whitestone Group SA	100,0%	100,0%	Globale
W Partners SàRL	100,0%	100,0%	Globale
W Properties SRL	100,0%	100,0%	Globale
W Capital SRL	100,0%	100,0%	Globale
GFIN SRL	52,2%	56,7%	Globale
GFI SA	52,2%	56,7%	Globale
Treestone SRL	50,0%	50,0%	Proportionnelle
Ecotys SRL	50,0%	50,0%	Proportionnelle
Iso-Tech SRL	50,0%	50,0%	Proportionnelle
Atima SA	46,5%	46,5%	Proportionnelle
Emulco NV	-	25,0%	Mise en équivalence
Freedelity SA	23,4%	23,4%	Mise en équivalence
ECP SA	20,0%	20,0%	Mise en équivalence
ECP Real Estate SA	-	20,0%	Mise en équivalence
Probiotic Group SA	-	10,0%	Immo. financière
EMAsphere SA	9,9%	9,9%	Immo. financière
Newtree Impact SA	8,6%	4,6%	Immo. financière
Koleop SRL	5,8%	-	-



WHITESTONE GROUP SA

RAPPORT DU COMMISSAIRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DE LA SOCIÉTÉ
POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2022

(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 deux exercices.

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 2022 ainsi que le compte de résultats pour l'exercice clos à cette date et l'annexe, dont le total du bilan s'élève à € 27.138.829 et dont le compte de résultat se solde par une perte de l'exercice, part du Groupe de € 786.761

A notre avis, les comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du Groupe au 31 décembre 2022, ainsi que de ses résultats consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable applicable en Belgique.

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 practices in his 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 1151 - B 1180 Bruxelles
audit@rsmbelgium.be - TVA BE 0429.471.656 - RPM Bruxelles

Member of RSM Toelen Cats Dupont Koevoets - Offices in Aalst, Antwerp, Brussels, Charleroi, Mons and Zaventem

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.



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

- 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.
- Hormis le non respect de l'article 7:215 du Code des sociétés et des associations en matière de rachat d'actions propres, 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 24 avril 2023

RSM RÉVISEURS D'ENTREPRISES
COMMISSAIRE
REPRÉSENTÉE PAR

 Digitally signed by
Céline Arnaud
(Signature)
Date: 2023.04.24
18:24:15 +02'00'

CÉLINE ARNAUD
ASSOCIÉE



WHITESTONE GROUP SA

RAPPORT DU COMMISSAIRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DE LA SOCIÉTÉ POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2022

(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 dix-sept 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 2022, ainsi que le compte de résultats pour l'exercice clos à cette date et l'annexe, dont le total du bilan s'élève à € 15.871.474 et dont le compte de résultats se solde par une perte de l'exercice de € 582.489.

À notre avis, ces comptes annuels donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la Société au 31 décembre 2022, ainsi que de ses résultats pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable applicable en Belgique.

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 practices in his own right. The RSM network is not itself a separate legal entity in any jurisdiction.

RSM InterAudit SRL - Réviseurs d'entreprises - Siège social : Chaussée de Waterloo 1151 - B 1180 Bruxelles
audit@rsmbelgium.be - TVA BE 0436.391.122 - RPM Bruxelles

Member of RSM Toelen Cats Dupont Koevoets - Offices in Aalst, Antwerp, Brussels, Charleroi, Mons and Zaventem

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;



- ▶ 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

A 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.
- ▶ Hormis le non respect de l'article 7:215 du Code des sociétés et des associations en matière de rachat d'actions propres, 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 24 avril 2023

RSM RÉVISEURS D'ENTREPRISES SRL
COMMISSAIRE

REPRÉSENTÉE PAR

A digital signature in blue ink, appearing as a stylized cursive 'C', is positioned to the left of a digital signature verification box. The box contains the following text: 'Digitally signed by Céline Arnaud (Signature) Date: 2023.04.24 18:23:26 +02'00''.

Digitally signed by
Céline Arnaud
(Signature)
Date: 2023.04.24
18:23:26 +02'00'

CÉLINE ARNAUD
ASSOCIÉE

Whitestone Group^{SA}

Frédéric Pouchain \ CEO
f.pouchain@whitestone.eu

Route de Genval 32
1380 Lasne
RPM Brabant Wallon 0467.731.030

www.whitestone.eu

TICKER \ ROCK (Euronext Bruxelles)

\ GROUP



Whitestone