



**ETATS FINANCIERS  
CONSOLIDES SEMESTRIELS  
NON-AUDITES**

1er Janvier au 30 Juin 2025

## TABLE DES MATIERES

<b>Le mot du CEO .....</b>	<b>3</b>
<b>Descriptif des activités du groupe.....</b>	<b>5</b>
Présentation générale et historique .....	5
Présentation du groupe .....	7
<b>Gouvernance .....</b>	<b>10</b>
Actionnariat de Llama Group SA.....	10
Structure du Groupe Llama Group.....	11
Conseil d'Administration.....	12
Comité Exécutif .....	13
<b>Rapport De Gestion .....</b>	<b>14</b>
Rapport d'activité.....	14
Compte de résultats consolidé .....	15
Bilan consolidé .....	16
Principaux risques et incertitudes .....	18
Événements importants survenus depuis la clôture .....	18
Activités en matière de recherche et développement .....	19
Instruments financiers .....	19
Principales transactions entre parties liées.....	19
<b>Comptes consolidés au 30 Juin 2025 non audités .....</b>	<b>20</b>
Compte de résultats consolidé non audités .....	20
Etat consolidé du résultat global non audités .....	21
Etat consolidé de la situation financière non auditées .....	22
Tableau de flux de trésorerie consolidé non audités .....	23
Etat de variation des capitaux propres consolidé non audités .....	24
<b>Annexes aux comptes consolidés non audités.....</b>	<b>25</b>
1. Informations sur l'entreprise .....	25
2. Principes comptables .....	26
3. Utilisation d'estimations et de jugements significatifs .....	38
4. Information sectorielle.....	40
5. Détails du chiffre d'affaires et des produits et charges opérationnels .....	43
6. Autres produits et charges.....	45
7. Charges et produits financiers .....	45
8. Goodwill .....	45
9. Immobilisations incorporelles.....	46

10.	Immobilisations corporelles .....	47
11.	Impôts différés actifs et passifs.....	47
12.	Contrats de location .....	48
13.	Actifs et passifs financiers .....	49
14.	Clients et autres débiteurs .....	56
15.	Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	57
16.	Capitaux propres .....	58
17.	Plan d'actions aux employés .....	60
18.	Provisions .....	62
19.	Plan de pension .....	62
20.	Dettes commerciales courantes et autres dettes .....	62
21.	Informations relatives aux parties liées .....	62
22.	Engagements et éventualités.....	64
23.	Evénements postérieurs à la date du bilan.....	64
<b>Déclaration des dirigeants .....</b>		<b>64</b>
<b>Relation investisseurs .....</b>		<b>65</b>
<b>Evolution du cours de l'action en 2025 .....</b>		<b>65</b>

## LE MOT DU CEO

Le premier semestre 2025 a été marqué par des avancées stratégiques et Corporate déterminantes pour Llama Group. Après avoir posé en 2024 les fondations de notre transformation, nous entrons désormais dans une phase d'accélération, portée à la fois par le lancement de nos nouvelles plateformes et par la consolidation de notre structure financière.

Notre mission reste inchangée : bâtir un écosystème intégré et complet au service des artistes indépendants, en leur offrant les moyens de reprendre le contrôle de leur activité et de valoriser pleinement leur travail. Ce travail est porté par plusieurs sociétés complémentaires, unies par une même vision et poursuivant un but unique.

### Un semestre de réalisations concrètes

Le 2 avril 2025, nous avons officiellement lancé **Winamp for Creators**, une plateforme conçue comme un guichet unique pour les artistes. Elle intègre à la fois :

- **des outils de monétisation** tels que la distribution, le licensing, la gestion des droits d'auteur, le content ID, les collectibles et la Fanzone,
- **et des outils marketing**, dont certains déjà disponibles et d'autres qui seront lancés dans les prochaines semaines, comme le Playlisting et la publicité digitale sur les réseaux sociaux.

En complément, plusieurs fonctionnalités innovantes ont vu le jour au cours du premier semestre 2025, parmi lesquelles **Winamp Academy** (tutoriels pour accompagner les créateurs), **Know Your Artist** (système de vérification d'identité), et **l'import de catalogues** en un clic. Ces développements confirment notre volonté d'offrir aux artistes une expérience complète, simple et performante. Les premiers mois d'utilisation nous ont par ailleurs permis de recueillir de nombreux retours utilisateurs, qui constituent une ressource précieuse pour améliorer continuellement la plateforme et rendre son usage toujours plus fluide.

**Bridger** a franchi un cap majeur en signant un partenariat stratégique avec BMI, lui ouvrant l'accès au marché américain, et en obtenant la reconnaissance de la CISAC en tant que Rights Management Entity. Ces avancées renforcent son rôle dans la gestion mondiale des droits et ouvrent la voie à de nouveaux accords internationaux.

**Jamendo** a poursuivi sa dynamique commerciale avec la signature de nouveaux contrats de licensing et a affirmé son rôle de défenseur des artistes face aux usages non autorisés de contenus par certaines technologies d'intelligence artificielle.

**Hotmix**, enfin, a étendu sa présence à travers de nouvelles intégrations dans des équipements audio connectés, renforçant sa position comme acteur clé de la radio musicale en ligne.

### Des avancées Corporate structurantes

Au-delà des activités opérationnelles, nous avons franchi plusieurs étapes clés dans la consolidation de notre structure financière et dans le financement de notre développement :

- **L'addendum à l'accord avec Azerion** en janvier 2025, incluant un prépaiement de 1,35 M€ et un ajustement de garantie, nous a apporté de nouvelles ressources.
- Le **rééchelonnement de notre emprunt obligataire à 2026** nous offre une flexibilité renforcée pour exécuter notre stratégie.
- La **mise en place d'un mécanisme de financement structuré avec Maximum SA** contribue à diversifier nos sources de financement.
- Enfin, **l'augmentation de capital de 1 M€ en juillet 2025** illustre la confiance renouvelée de nos investisseurs dans notre projet.

Un point clé de notre stratégie sera également soumis au vote de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 25 septembre prochain : **la proposition de changer la dénomination de Llama Group en Winamp Group**. Cette évolution reflète le recentrage stratégique du Groupe autour de Winamp, désormais plateforme centrale intégrant nos différentes activités (Jamendo, Bridger, Hotmix). Ce changement de nom incarne notre volonté de donner à Winamp toute sa place comme marque phare, fédératrice et porteuse de notre ambition internationale.

### Perspectives et ambitions

Les prochains mois seront consacrés à l'accélération de la monétisation, au renforcement de notre visibilité et à l'expansion internationale de nos services. Un axe central sera également la concrétisation de partenariats à plusieurs niveaux :

- **Avec les artistes**, à travers des collaborations emblématiques qui illustrent la valeur ajoutée de notre plateforme. Nous serons fiers d'accompagner l'activité de différents artistes en tant que partenaire digital principal de leurs nouveaux projets.
- **Avec l'industrie musicale**, en engageant des discussions avec des acteurs clés qui nous permettront d'élargir notre offre commerciale et de consolider notre position dans l'écosystème international.
- Avec la volonté de se positionner comme **un acteur international**, aussi bien vis-à-vis de ses partenaires commerciaux que sur les marchés financiers.

Avec des bases technologiques solides et une feuille de route claire, nous abordons la suite de 2025 avec ambition et pragmatisme. Si nous avons déjà franchi des étapes structurantes, nous savons qu'un développement international ambitieux exige des moyens financiers adaptés. C'est pourquoi le renforcement de notre capacité de financement reste un enjeu clé. Nous l'abordons toutefois comme une étape naturelle de notre trajectoire de croissance, au service de notre stratégie et de la création de valeur durable. La construction d'un chiffre d'affaires récurrent et en croissance constitue désormais notre priorité, et nous sommes convaincus que les fondations posées nous permettront d'y parvenir.

Je remercie chaleureusement nos équipes pour leur engagement et leur créativité, ainsi que nos partenaires et actionnaires pour leur soutien. C'est grâce à eux que nous pouvons poursuivre avec détermination notre mission au service des créateurs.

Cordialement,  
**Alexandre Saboundjian**  
CEO, Llama Group SA

## DESCRIPTIF DES ACTIVITES DU GROUPE

### PRESENTATION GENERALE ET HISTORIQUE

**Llama Group SA**, anciennement Audiovalley SA, a adopté son nouveau nom en janvier 2023, à la suite de la cession, en décembre 2022, de son pôle d'activité Targetspot au groupe néerlandais Azerion. Basé à Bruxelles, Llama Group est un acteur pionnier de l'audio digital, réunissant plusieurs marques emblématiques implantées en Belgique, en France et au Luxembourg.

- **Winamp** : célèbre pour son lecteur audio iconique, se réinvente avec une plateforme innovante, Winamp for Creators. Cet écosystème intégré permet aux artistes d'accéder à un outil de gestion leur permettant de trouver de nouvelles sources de monétisation pour leur musique, des outils de promotions et de marketing tout en offrant aux auditeurs, via son nouveau Player, une expérience musicale enrichie.
- **Jamendo** : propose des solutions de licensing musical pour les créateurs de contenu et les entreprises. Son vaste catalogue de musique indépendante permet aux marques, agences et producteurs audiovisuels d'accéder à des œuvres originales pour leurs projets de synchronisation et de diffusion in-store.
- **Bridger** : est une société de gestion des droits d'auteur dédiée aux créateurs indépendants. Grâce à son statut d'entité de gestion collective, elle facilite la collecte et la redistribution des redevances musicales, offrant aux artistes une alternative innovante aux structures traditionnelles.
- **Hotmix** : est une plateforme de radios numériques proposant des dizaines de stations thématiques accessibles en ligne. Son modèle repose sur un accès freemium financé par la publicité et des abonnements premium garantissant une écoute sans interruption publicitaire.

Depuis sa création, Llama Group a été un acteur clé de la transformation digitale de l'audio, évoluant au fil des années à travers différentes expertises : la diffusion de radios en ligne, la monétisation de l'audio digital, et la gestion des droits musicaux. De Radionomy à Targetspot, en passant par Jamendo et Winamp, le groupe a su anticiper les mutations du marché et développer des technologies innovantes adaptées aux nouveaux usages de consommation de l'audio et de la musique.

#### De Radionomy à Targetspot : une success story dans la monétisation de l'audio

En 2007, face à la montée du streaming audio, les dirigeants de Llama Group ont anticipé une transformation majeure du secteur de la radio. Ils ont alors capitalisé sur l'expertise acquise avec **Storever**, une entreprise spécialisée dans la diffusion musicale et l'habillage sonore pour les marques, pour **créer Radionomy**, une plateforme de création de radio en ligne et de diffusion en streaming.

Dès 2012, constatant que le marché américain était plus mature que l'Europe, Radionomy a confié la monétisation de son réseau à **Targetspot**. En décembre 2013, les deux entreprises ont fusionné pour tirer parti de la digitalisation croissante du marché publicitaire et du rôle de plus en plus central de l'audio numérique.

Dans cette dynamique, en 2014, le groupe a acquis Shoutcast et le lecteur audio emblématique **Winamp** auprès d'AOL, renforçant ainsi son portefeuille technologique et consolidant sa position sur le marché de l'audio numérique. Grâce à ces acquisitions, le groupe a poursuivi sa croissance, levé des fonds et développé des solutions de monétisation toujours plus performantes. Jusqu'à sa vente en 2022, Targetspot a monétisé plusieurs milliers de radios digitales et agrégé l'une des plus grandes audiences audios numériques mondiales

### **Expansion dans la musique avec Jamendo et Bridger**

En parallèle de son développement dans la monétisation de l'audio, le groupe a renforcé sa position dans l'industrie musicale avec l'acquisition de Jamendo en 2010. À l'origine une plateforme d'écoute pour des compositeurs indépendants sous licences Creative Commons, Jamendo s'est progressivement orienté vers la commercialisation de licences musicales à des tarifs compétitifs pour les professionnels.

Depuis 2015, la demande croissante en sonorisation et synchronisation musicale a accéléré la vente de licences. Fin 2024, Jamendo fédérait plus de 70 000 artistes et hébergeait près de 790 000 titres, dont 310 000 sous licence commerciale.

En février 2019, Jamendo a franchi une étape clé en obtenant le statut officiel de société de gestion collective des droits d'auteur (IME), attribué par le gouvernement luxembourgeois. C'est sur la base de cette licence que le groupe a créé Bridger, une société spécialisée dans la gestion des droits d'auteur musicaux. Par la suite, la licence IME a été transférée à Bridger, renforçant son rôle dans l'administration et la répartition des droits au sein de l'écosystème musical du groupe.

### **Une nouvelle vision pour l'avenir**

Avec la cession de Targetspot en décembre 2022, Llama Group SA a amorcé un repositionnement stratégique en recentrant son activité sur l'industrie musicale à travers un projet unique et ambitieux : Winamp. Ce projet intègre pleinement Jamendo, Bridger et Hotmix, réunissant leurs expertises pour créer un écosystème innovant dédié aux artistes.

Dans un marché en pleine mutation, où les modèles traditionnels sont remis en question par l'essor des plateformes numériques et la quête d'indépendance des créateurs, Winamp propose une plateforme complète avec l'ensemble des outils nécessaires pour les artistes. S'appuyant sur des expertises complémentaires en gestion des droits, en licensing musical et en diffusion audio, Llama Group capitalise sur ses actifs pour façonner une nouvelle ère de l'industrie musicale. Llama Group se positionne comme un catalyseur de transformation pour l'industrie musicale à travers Winamp, avec une vision claire : permettre aux artistes de reprendre leur indépendance et créer de nouveaux revenus.

## PRÉSENTATION DU GROUPE

### Llama Group SA :

Llama Group SA est une société holding belge qui détient, via sa filiale Winamp SA (BE), les sociétés Jamendo SA (LU), Bridger SA (LU) et Hotmixmedias SARL (FR). Les activités de ces sociétés sont toutes actives dans l'industrie de la musique.

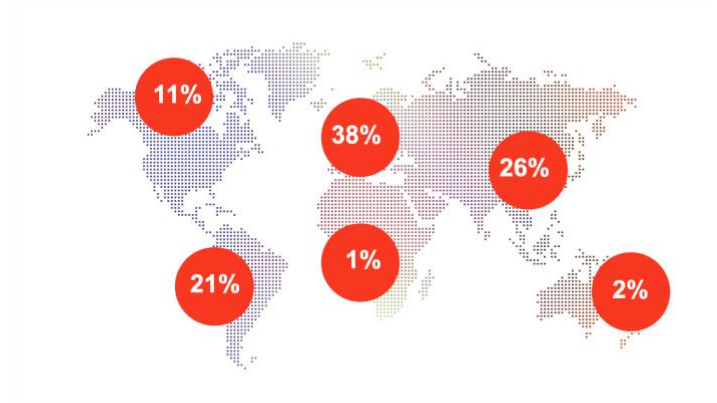
### Winamp SA :

Depuis sa création dans les années 90, Winamp est mondialement reconnu grâce à son lecteur audio emblématique, encore utilisé aujourd'hui par plus de 80 millions d'utilisateurs à travers le monde. Il y a quelques années, Llama Group SA a acquis Winamp avec pour ambition de redynamiser la marque en lançant deux projets stratégiques : une version modernisée du « **Winamp Player** » et une nouvelle plateforme innovante appelée « **Winamp for Creators** ».

*The cool gangsta is back again...*

***Back from the 90s to the NextGen tools of the Music Industry***

***Today, the iconic player continues to be massively popular with a vibrant community of 80 million listeners around the world.***



La vision derrière « **Winamp for Creators** » est de créer une solution unique pour les artistes et labels indépendants du monde entier. Cette plateforme centralise les outils de gestion et de monétisation nécessaires pour permettre aux créateurs de gérer eux-mêmes leur carrière musicale.

En effet, les artistes musicaux rencontrent actuellement de nombreux challenges incluant notamment les difficultés liées à la gestion des multiples mécanismes de monétisation de leur musique ou une gestion du temps de plus en plus critique à la suite de l'augmentation des tâches administratives à réaliser. De plus, la majorité des artistes considèrent ne pas être rémunéré correctement, avoir une visibilité de plus en plus restreinte sur l'utilisation de leurs œuvres, d'avoir un manque de contrôle sur leur musique et d'être déconnecté de leurs fans à cause des mécanismes des plateformes de streaming actuelles.

Dès lors, grâce à une interface intuitive, les artistes peuvent accéder dans Winamp for Creators à diverses sources de revenus, telles que :



- **Distribution** : Les artistes musicaux peuvent soumettre et diffuser leur création auprès des principaux services de streaming en continu dans le monde entier, directement à partir de la plateforme.
- **Licences** : Les artistes musicaux peuvent placer leur musique dans des films, des publicités et des créations des meilleures marques et réalisateurs du monde entier via Jamendo.
- **Droits** : Les artistes peuvent prendre le contrôle de leurs droits d'auteur, de compositeur et d'éditeur et percevoir des redevances pour l'utilisation de leur musique via Bridger.
- **Objets de collection numérisables** : Les artistes peuvent créer et vendre leur contenu sous forme de NFT.
- **La Fanzone** : Une plateforme basée sur l'adhésion où les artistes musicaux créent leur propre abonnement pour offrir à leurs fans des contenus exclusifs, des expériences et une connexion plus profonde avec l'artiste musical.

De plus, Winamp for Creators offre également des fonctionnalités marketing intégrées, celles-ci offrent aux artistes la possibilité de créer, entre autres, des sites web et des applications mobiles personnalisés et de gérer les réseaux sociaux depuis un seul endroit.

L'autre produit de la gamme Winamp est le « **Winamp Player** ». Le lecteur emblématique a été réorganisé et intégré à la nouvelle plateforme, offrant une expérience d'écoute musicale sans faille. Ce lecteur permet aux auditeurs d'accéder :

- A leurs artistes Winamp et notamment aux contenus de la Fanzone,
- A leur bibliothèque musicale privée,
- A toutes les radios gratuites de Hotmix,
- A un grand nombre de podcasts et contenus radios du monde entier.

Toutes les plateformes sont intégrées dans une plateforme unique qui les régit toutes.

Ce projet global est au cœur de la stratégie de Llama Group SA, qui a également créé une synergie avec les autres entités du groupe : Bridger SA, Jamendo SA, et Hotmixmedias SARL.

Chacune de ces sociétés apporte une valeur ajoutée complémentaire, permettant de renforcer et d'élargir l'offre de services de Winamp, pour créer un écosystème complet au service des créateurs de musique.

#### **Bridger SA :**

Dans cette vision, Bridger SA, une **entité indépendante de gestion des droits d'auteur** (IME – Independent Rights Management Entity) basée au Luxembourg, joue un rôle clé. Créée à la suite de la libéralisation du secteur décidée par l'Union Européenne, Bridger est l'une des rares entités indépendantes à avoir émergé dans cet écosystème régulé. Bénéficiant du statut de « société de gestion de droits d'auteur », Bridger a pour mission de collecter et de distribuer les redevances auxquelles les artistes ont droit.

Bien que ses services de gestion de droits d'auteur soient intégrés au sein la plateforme "**Winamp for Creators**", Bridger conserve son autonomie en tant qu'entité indépendante, poursuivant ses propres objectifs et activités dans la gestion des droits d'auteur. Cette structure unique lui permet de fonctionner à la fois comme un partenaire stratégique pour Winamp et comme une organisation dédiée à la défense des intérêts des créateurs, en offrant une alternative aux structures traditionnelles de gestion de droits.

#### **Jamendo SA :**

Jamendo est une entreprise bien établie dans l'industrie musicale, spécialisée dans le « **Licensing** ». Elle propose un vaste catalogue de musique sous licence Creative Commons, riche et diversifié, rassemblant des œuvres d'artistes indépendants du monde entier. Ce catalogue est destiné à deux types principaux de projets : les projets de « synchronisation » et les projets « in-store ».

Les projets de synchronisation permettent d'intégrer la musique dans divers contenus multimédias, tels que des vidéos, publicités, films, jeux et podcasts, offrant ainsi aux créateurs de contenu et agences une source de qualité pour enrichir leurs productions. Par ailleurs, les projets in-store permettent, via des radios personnalisées, de diffuser de la musique dans des espaces commerciaux tels que des points de vente, des restaurants ou des hôtels, contribuant à l'ambiance et à l'expérience client. Grâce à un modèle de licences flexibles, Jamendo permet aux entreprises, créateurs de contenu, agences et diffuseurs d'accéder facilement à de la musique de haute qualité. Ce modèle garantit également aux artistes une rémunération équitable pour l'utilisation de leurs œuvres.

Comme pour Bridger, ces services de « Licensing » sont également intégrés dans la plateforme « Winamp for Creators ». Néanmoins, Jamendo conserve son autonomie en tant qu'entité indépendante, poursuivant ses propres objectifs et développant sa propre clientèle. En intégrant ses services à l'écosystème de Winamp, Jamendo continue de remplir sa mission de proposer des solutions de licensing musical basées sur la philosophie des licences Creative Commons, tout en respectant les droits et la rémunération des artistes.

#### **Hotmixmédia SARL :**

Hotmix est un service de radios thématiques accessible exclusivement en ligne, via son site internet ou son application dédiée. Le bouquet propose une large variété de stations musicales, chacune orientée autour d'un thème spécifique, tels que les années 90, les années 80, les « Acoustic Vibes » ou encore les « Summer Vibes ». Cette diversité permet aux auditeurs de trouver des ambiances musicales adaptées à leurs préférences, tout au long de la journée.

Le modèle économique de Hotmix repose sur deux sources principales de revenus : la publicité et les abonnements. La version freemium, financée par la publicité, permet aux utilisateurs d'accéder gratuitement aux radios en ligne avec des interruptions publicitaires. Par ailleurs, Hotmix propose des abonnements premium pour les particuliers, ainsi que des offres business, permettant à ses clients de profiter d'une expérience sans publicité et d'autres fonctionnalités exclusives.

## GOUVERNANCE

Ce paragraphe traite de l'application des règles de bonne gouvernance au sein de Llama Group SA en 2025. Bien que cotée sur Euronext Growth, la société n'est pas soumise au Code belge de gouvernance d'entreprise, car elle ne répond pas à la définition de « société cotée » selon l'article 1.11 du Code des sociétés et des associations.

## ACTIONNARIAT DE LLAMA GROUP SA

Llama Group est une société anonyme de droit belge dont le siège social est situé 451 Route de Lennik à 1070 Bruxelles en Belgique. L'action Llama Group est cotée depuis le 30 juillet 2018 sur le marché Euronext Growth à Paris. Depuis le 20 février 2019, la société a également obtenu une double cotation sur le marché Euronext Growth à Bruxelles.

Le capital de Llama Group SA s'élevait au 30 juin 2025 à 29.859.118,30 € et se compose de 13.516.766 actions. Celui-ci est détaillé comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	Nombre droits de vote	% capital	% des droits de vote
Maximum SA (1)	4.629.917	8.937.735	34,25%	50,14%
Public	8.886.849	8.886.849	65,75%	49,86%
<b>Total</b>	<b>13.516.766</b>	<b>17.824.584</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

(1) Holding personnel détenu à 100% par Alexandre Saboundjian

La capitalisation boursière de Llama Group SA s'élève à 10.367.360 € au 30 Juin 2025.

Le 10 juillet 2025, Llama Group a procédé à une augmentation de capital d'un montant de 1.000.000 € qui a porté le capital social de la Société de 29.859.118,30 € à 30.859.119,10 € via l'émission de 1.666.668 nouvelles actions ordinaires (les « Actions Nouvelles ») à un prix de souscription de 0,60 € par action. Suite à cette opération, le capital est structuré de la manière suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	Nombre droits de vote	% capital	% des droits de vote
Maximum SA (1)	4.629.917	8.937.735	30,49%	45,86%
Public	10.553.517	10.553.517	69,51%	54,14%
<b>Total</b>	<b>15.183.434</b>	<b>19.491.252</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

## STRUCTURE DU GROUPE LLAMA GROUP

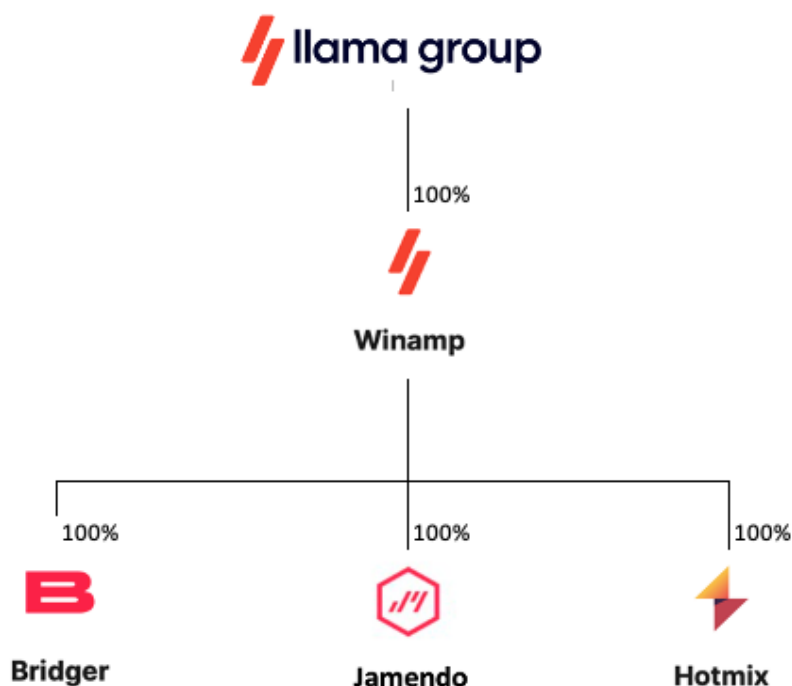
Le groupe Llama Group était structuré jusqu'au 26 novembre 2024 des 5 entités suivantes :



En 2024, Llama Group SA a procédé à plusieurs opérations de restructuration capitalistique impliquant ses filiales. Le groupe a réalisé des augmentations de capital par apport en nature de créances au sein des sociétés Hotmix, Jamendo, Bridger et Winamp. Ces opérations ont permis de convertir en capital les avances financières consenties par Llama Group SA pour soutenir les activités de ces sociétés au cours des dernières années.

Par ailleurs, Llama Group SA a également effectué une augmentation de capital dans Winamp par apport en nature de titres, dans le cadre du transfert des filiales Jamendo, Bridger et Hotmix sous la société Winamp. Cette réorganisation vise à regrouper ces entités sous une même structure afin d'optimiser leur développement et de renforcer la cohérence stratégique du pôle Winamp.

À la suite de ces opérations, Llama Group SA détient désormais 100 % du capital de Winamp, qui elle-même détient 100 % des actions des filiales Jamendo, Bridger et Hotmix.



## CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'Administration est composé de 3 membres :

- **Alexandre Saboundjian** : Président du conseil, Fondateur et Administrateur délégué de la société. Après des études d'expert-comptable, Alexandre a démarré sa carrière dans le domaine de la radio FM en créant une radio en 1980 au moment où les radios libres commençaient à s'imposer dans le paysage. Cette radio a ensuite été cédée à RTL en 1992 lors de la création du réseau BelRTL, station de radio généraliste privée belge diffusée en Belgique francophone. Alexandre est ensuite resté près de 3 ans dans le Groupe RTL où il a notamment été en charge du développement des produits spéciaux. Puis, en 1995, il crée Magic Phone, une plateforme de gestion de services interactifs par téléphone (jeu concours, audiotel...) qui compte rapidement de nombreux clients institutionnels comme Eurosport, TF1, Thalys et Club Méditerranée. En 2000, il cède Magic Phone à la société américaine Tellme Networks (devenue filiale de Microsoft en 2007). Il accompagne cette cession en s'installant dans la Silicon Valley. Après l'explosion de la bulle Internet, il revient en Belgique et lance l'activité Storever (ex-MusicMatic) en 2003.
- **Camille Saboundjian** : Administratrice non exécutive. De formation commerciale, Camille a exercé en France au sein des sociétés Dumez Immobilier et Spie Batignolles de 1987 à 1994 en qualité de Responsable des Ventes pour la commercialisation de programmes immobiliers. En 1995, approchée par un cabinet de recrutement belge, elle s'installe à Bruxelles en qualité de Chief Business Development Officer au sein du Groupe Thomas & Piron Constructions. En 1997, elle crée la société RDV, call-center spécialisée dans la prise de rendez-vous qualifiés dans le B2B. Outre le Club Med, Euler Hermès, Bayard Presse, Renault, Unilever, en 2004 un nouveau client se profile, MusicMatic. Grâce à une collaboration fructueuse, l'activité de MusicMatic sur le territoire belge, puis la France, se développe auprès de grands comptes comme Camaieu, Lonchamp, BMW, Renault etc. Camille décide en 2005 d'apporter une collaboration plus active, devient administratrice de Llama Group et prend la responsabilité du Département Administratif, financier et Ressources Humaines du pôle Storever, puis élargit son champ d'intervention aux entités Radionomy, Jamendo et Hotmixmédiás en sa qualité de Treasury Manager.
- **Xavier Faure** : Administrateur indépendant depuis le 13 juin 2018. Xavier est actuellement associé de Spring Invest, un fonds d'accélération « RetailTech » qui investit dans la transformation de la distribution selon deux axes : les nouveaux modèles de distribution (Marketplaces, Direct-to-Consumer, Social Media Commerce...) ou les outils de transformation (Paiement, CRM, Logistique, RH, équipement du point de vente ...). Il bénéficie d'une expérience de 20 ans dans le capital investissement et plus particulièrement dans le secteur des technologies de l'information où il a successivement occupé les fonctions de chargé d'affaires chez FPG – Groupe Lazard (1997-1999) et Chryslead (2001-2002) avant de rejoindre OTC AM en 2002. Il a également fondé une société de logiciels d'infrastructure en Californie en 1999. Diplômé de l'Ecole Polytechnique, Xavier avait démarré sa carrière chez Arthur Andersen (audit).

Le Conseil d'Administration s'est réuni 7 fois durant le premier semestre 2025. Les principaux sujets qui ont été abordés sont les suivants :

- Approbation des comptes annuels et du rapport annuel 2024
- Approbation des accords avec Azerion en janvier 2025 et accord de rééchelonnement de la dette Patronale en février 2025
- Suivi de la situation de trésorerie et besoins de financement
- Stratégie de croissance des différentes sociétés du groupe

- Approbation de l'augmentation de capital réalisé le 10 juillet 2025

Aucun comité d'audit ou de rémunération n'a été constitué au sein du conseil d'administration.

## COMITE EXECUTIF

Alexandre Saboundjian, en tant qu'administrateur délégué, est responsable de la gestion journalière de la société et de la mise en œuvre des décisions du Conseil d'administration en matière de stratégie, d'exécution et de budget. Dans cette fonction, il dirige et supervise les différents départements centraux.

En plus de l'administrateur délégué, Alexandre Saboundjian, le Comité Exécutif de Winamp était composé au 30 juin 2025 de :

- Alexandre Saboundjian, Chief Executive Officer
- Olivier Van Gulck, Chief Financial Officer
- Jean-François Mauguit, Chief Technical Officer
- Thierry Ascarez, Chief Business Officer
- Sacha Saboundjian, Head of Product

## RAPPORT DE GESTION

### RAPPORT D'ACTIVITE

- Chiffre d'affaires normalisé consolidé : 1,13 M€, en croissance de +8 % par rapport à juin 2024
- Chiffre d'affaires comptable 2025 : € + 804 k
- Résultat opérationnel courant avant amortissements : -1,74 M€, amélioration de 24% par rapport à juin 2024 (-2,3 M€)
- Résultat net : -3,1 M€ (écart avec le résultat opérationnel avant amortissements lié en grande partie à des éléments non cash : amortissements et impact IFRS 16, sans effet sur la trésorerie)
- Renforcement de la structure financière
- Lancement commercial de la nouvelle version de la plateforme Winamp for Creators
- Cap vers de nouveaux partenariats stratégiques sur cette fin 2025 et sur 2026

#### Réalisations opérationnelles

Le premier semestre 2025 a été marqué par plusieurs avancées stratégiques dans l'ensemble des entités du Groupe.

Le 2 avril 2025, le Groupe a officiellement lancé **Winamp for Creators**, une plateforme conçue comme un guichet unique pour les artistes. Celle-ci combine :

- des **outils de monétisation** (distribution, licensing, gestion des droits d'auteur, Content ID, collectibles, Fanzone),
- et des **outils marketing**, dont certains en cours de déploiement (playlisting et publicité digitale sur les réseaux sociaux).

Plusieurs fonctionnalités complémentaires ont également été mises en service au cours du premier semestre, parmi lesquelles **Winamp Academy** (formation en ligne), **Know Your Artist** (système de vérification d'identité) et **l'import de catalogues en un clic**. Ces développements confirment la volonté du Groupe d'offrir aux artistes une solution complète et performante. Les premiers mois d'utilisation ont en outre permis de collecter des retours utilisateurs précieux, facilitant l'amélioration continue de la plateforme et l'optimisation de son ergonomie.

**Bridger** a franchi deux étapes structurantes : la signature d'un partenariat stratégique avec BMI, ouvrant l'accès au marché américain, et la reconnaissance par la CISAC en tant que Rights Management Entity, renforçant ainsi son rôle dans la gestion internationale des droits d'auteur.

**Jamendo** a consolidé son portefeuille commercial avec de nouveaux accords de licensing et a poursuivi son action de défense des créateurs, notamment face aux usages non autorisés liés à l'intelligence artificielle.

**Hotmix** a élargi sa distribution via des intégrations dans de nouveaux équipements audio connectés, confirmant sa position dans le secteur de la radio musicale digitale.

#### Avancées Corporate et financières

Le premier semestre 2025 a également été marqué par plusieurs initiatives structurantes sur le plan financier :

- Signature d'un **addendum à l'accord avec Azerion** (janvier 2025), incluant un prépaiement de 1,35 M€ et un ajustement de garantie.
- **Rééchelonnement de l'emprunt obligataire** à 2026, offrant une flexibilité renforcée.
- Mise en place d'un **mécanisme de financement structuré avec Maximum SA**.
- Réalisation d'une **augmentation de capital d'1 M€ en juillet 2025**, illustrant la confiance des investisseurs.

Par ailleurs, un élément stratégique majeur sera soumis à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 25 septembre 2025 : la proposition de changer la dénomination de **Llama Group en Winamp Group**. Cette évolution vise à refléter le recentrage stratégique autour de Winamp, désormais plateforme centrale intégrant les activités de Jamendo, Bridger et Hotmix, et à renforcer la visibilité de la marque au niveau international.

## Perspectives

Pour la seconde moitié de l'exercice, le Groupe concentrera son effort sur :

- L'accélération de la monétisation et la conversion des utilisateurs de Winamp for Creators en générateurs de revenus,
- La poursuite d'une stratégie partenariale multi-niveaux :
  - **Collaborations artistiques emblématiques**, illustrées par le partenariat avec **Typh Barrow**, qui confirme la capacité de Winamp à s'associer à des talents reconnus et à renforcer son attractivité auprès des créateurs ;
  - **Alliances avec des acteurs clés de l'industrie musicale**, permettant d'élargir l'offre commerciale et d'accroître l'ancrage international du Groupe.

Avec des bases technologiques solides et une feuille de route claire, le Groupe aborde la suite de 2025 avec ambition et pragmatisme. Le développement international, au cœur de sa stratégie, nécessitera toutefois des moyens financiers adaptés. Le renforcement des capacités de financement constitue ainsi un enjeu déterminant. Dans ce cadre, la **construction d'un chiffre d'affaires récurrent et en croissance** devient l'objectif prioritaire, soutenu par les fondations posées au cours des derniers mois.

## COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ

Au premier semestre de 2025, les ventes consolidées normalisées de Llama Group SA s'élèvent à 1.131 k EUR. Celles-ci s'élevaient à 1.014 k EUR au premier semestre de 2024. Nous constatons donc une augmentation du chiffre d'affaires de 117 k EUR entre juin 2024 et juin 2025, soit une hausse de 8%.

Si on regarde le chiffre d'affaires comptable qui est de 804 k EUR au 30 Juin 2025, on observe une diminution de 210 k EUR par rapport au chiffre d'affaires du 30 Juin 2024 de 1.014 k EUR, qui est dû au changement de méthode de comptabilisation du revenu.

En effet, dans le cadre de ses efforts continus visant à renforcer l'application des principes de reconnaissance du chiffre d'affaires selon la norme IFRS 15, Llama Group a mis en œuvre, à compter du 1er janvier 2025, des améliorations destinées à garantir une meilleure cohérence et une plus grande précision dans l'alignement du chiffre d'affaires avec la prestation effective des services dans l'ensemble de ses contrats et notamment par rapport à la nouvelle activité de Winamp. Bien que la norme IFRS 15 ait déjà été largement appliquée au cours des années précédentes, des analyses internes ont permis d'identifier des axes d'amélioration afin d'accroître la transparence et la comparabilité des données financières.



Cette approche permet une représentation plus fidèle de la performance du Groupe, en particulier dans les modèles économiques fondés sur l'abonnement, en alignant la reconnaissance du chiffre d'affaires sur la consommation réelle des services.

Les coûts des ventes ont également diminué entre le 30 juin 2025 et le 30 juin 2024 puisque ceux-ci atteignent 74 k EUR en juin 2025 pour un montant de 280 k EUR en juin 2024 soit une baisse de 74%.

Les charges du personnel ont diminué quant à elle de 40% par rapport au 30 Juin 2024 pour passer d'un montant de 774 k EUR en juin 2024 à 462 k EUR en juin 2025. Cette diminution s'explique par une meilleure organisation interne des équipes et par une partie des charges salariales qui ont été capitalisées.

Les autres charges administratives et commerciales diminuent également de 18% entre juin 2025 et juin 2024. Celles-ci s'élèvent à 2.006 k EUR en juin 2025. Comme en 2024, la réorganisation interne et une attention particulière à la gestion des fournisseurs a permis de maintenir la diminution des coûts.

Les charges d'amortissements sont passés de 804 k EUR en juin 2024 à 979 k EUR en juin 2025. Ces charges d'amortissements sont donc en augmentation, principalement dû aux nombreux éléments capitalisés par le passé.

Les autres produits et charges s'élèvent à 71 k EUR et sont presque exclusivement liés à la plus-value réalisée sur la valorisation des actions Azerion que détient Llama Group. A la même période en 2024, les autres produits étaient impactés fortement par l'accord avec Azerion qui prévoyait un complément au prix de vente du pôle Targetspot pour 5 Meur. Cet événement exceptionnel n'apparaît plus en 2025.

Enfin, le montant du résultat financier est de € -463 k EUR et correspond principalement aux intérêts sur les obligations non convertibles ainsi que ceux liés à la comptabilisation d'IFRS 16.

Le résultat net du premier semestre de 2025 s'élève donc à un montant de € - 3.115 k.

## BILAN CONSOLIDÉ

Le goodwill de 1.839 k EUR correspond au goodwill enregistré à la suite de l'acquisition de Jamendo il y a quelques années. Aucune réduction de valeur n'est à réaliser en juin 2025 à la suite des tests effectués.

La valeur nette comptable des immobilisations incorporelles s'élève à 4.577 k EUR à la mi-année 2025 par rapport à un montant de 4.910 k EUR fin 2024. Ces immobilisations incorporelles sont constituées essentiellement de charges salariales activées relatives au développement de nos différents outils technologiques que sont les outils Jamendo, Bridger, Winamp et Hotmix.

La valeur nette comptable des immobilisations corporelles est restée stable entre juin 2025 et décembre 2024 puisque celle-ci passe de 1.372 k EUR en fin 2024 à 1.225 k EUR en juin 2025. Les immobilisations corporelles sont liées principalement à la capitalisation des leasings sur base des règles IFRS 16 puisque cela représente un montant net de 1.036 k EUR. La grosse majorité des leasings sont liés aux bureaux de Bruxelles.

Les immobilisations financières non-courantes s'élèvent 1.419 k EUR en juin 2025 et correspondent à la valeur des 1.166.606 actions Azérion détenues par Llama Group et valorisées au cours du 30 Juin 2025. La valorisation de la garantie de cours à quant à elle été reclassé en créance de court terme, étant donné son échéance en début d'année 2026.

Les créances à moins d'un an s'élèvent à 6.012 k EUR en juin 2025 contre 646 k EUR en décembre 2024 soit une augmentation de 5.366 k EUR. Cette augmentation s'explique par l'intégration dans les créances court terme de la garantie que détenue sur les actions Azerion, qui arriveront à échéance en début d'année 2026.

Les actifs de trésorerie s'élevaient à 95 k EUR à fin Juin 2025.

Les capitaux propres consolidés de la société s'élèvent à -3.617 k EUR en juin 2025 contre -687 k EUR en décembre 2024 soit une variation de -2.930 k EUR. Cette diminution s'explique majoritairement par un résultat net sur le premier semestre de 2025 qui s'élève à -3.115 k EUR.

Les dettes financières courantes et non courantes s'élèvent au total à 12.548 k EUR en juin 2025 par rapport à 12.286 k EUR en décembre 2024.

Ces passifs financiers sont constitués principalement des éléments suivants :

- Une dette convertible à fin juin 2025 de 898 k EUR. En effet, Llama Group SA possédait une dette convertible à fin 2022 de 8.000 k EUR relatif à l'émission d'obligations convertibles réalisée en juillet 2019 à laquelle il faut ajouter les primes de non-conversion et les intérêts qui s'élevaient au moment de l'ouverture de la PRJ en mai 2023 à 1.404 k EUR. En 2023, cette dette convertible a été impactée significativement par (1) la conversion de Eiffel Investment Group puisque ces derniers ont converti pour un montant de 2.500 k EUR ce qui a également engendré la reprise de la provision pour la prime de non-conversion de 374 k EUR et (2) le plan de réorganisation judiciaire puisque ce plan prévoit une réduction de la dette obligataire convertible pour atteindre un montant final de 1.241 k EUR. Depuis décembre 2024, Llama Group a débuté le remboursement des créanciers intégré dans cette catégorie, tel que prévu dans le Plan de Réorganisation Judiciaire. Dès lors un montant de 251 k EUR a été versé entre décembre 2024 et juin 2025.
- Une dette non-convertible de plus 9.000 k EUR à laquelle il faut ajouter les intérêts. Cette dette convertible de € 9.000 k est la somme des obligations émises en mars 2020 pour un montant de 5.000 k EUR, et en mai 2022 pour 3.000 k EUR. A ces deux éléments vient s'ajouter une obligation non-convertible de 1.000 k EUR émise en mai 2023. Cette nouvelle obligation a été accompagnée d'un ajustement des garanties offertes et dont celles-ci sont listés dans la rubrique « garantie » de la section 23 – engagement et éventualités. Suite à la procédure de réorganisation judiciaire, les échéances de remboursement de cette dette non-convertible ont été revues. La nouvelle échéance de remboursement avait été fixée à avril 2025 au moment de la finalisation de la PRJ. Néanmoins, Llama Group a sécurisé un rééchelonnement de cette dette obligataire en février 2025. Le remboursement est désormais étalé jusqu'en 2026, en cohérence avec les flux à recevoir dans le cadre de l'accord avec Azerion.
- Le dernier élément significatif des dettes financières concerne la dette enregistrée dans le cadre des normes IFRS 16 – Leasing. Celle-ci s'élève à un montant de 1.273 k EUR.

Les dettes commerciales courantes et autres dettes sont passées de 4.631 k EUR en décembre 2024 à 5.125 k EUR en juin 2025. Celles-ci comprennent non seulement des dettes opérationnelles mais également les montants de rétrocessions aux artistes Jamendo qui s'élèvent à environ 1.630 k EUR. Sur cette dette, environ 118 k EUR ont été réclamé par les artistes.

Dans le rubrique autres passifs courants, un montant de 397 k EUR a été enregistré au 30 Juin 2025. Ce montant correspond principalement à la reconnaissance progressive du revenu de certains contrats clients.

Enfin, les comptes d'impôts et taxes d'exploitation s'élèvent à un montant net de 589 k EUR dont la grosse partie correspond à l'impôt « Fairness Tax » enregistré dans Llama Group SA en 2017 pour un montant initial de 372 k EUR qui a été diminué suite à la procédure de réorganisation judiciaire à un montant de 298 k EUR. Ce montant a été contesté par Llama Group et une résolution n'est pas attendu avant au plus tôt 2035 suites aux retards au niveau de la Cour d'Appel de Bruxelles.

## PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES

Llama Group SA disposait d'un solde de trésorerie de 95 k€ au 30 juin 2025.

À la date de clôture des comptes de juin 2025, Llama Group SA détient environ 1,1 million d'actions Azerion, gagées en faveur d'un créancier obligataire. Ces actions, ainsi que celles reçues dans le cadre du SPA avec Azerion et revendues conformément aux termes de cet accord, bénéficient d'une garantie de cours pouvant atteindre 6,5 M€, conformément à l'avenant au Settlement Agreement signé en janvier 2025. Cet avenant a également permis à Llama Group d'obtenir une avance de 1,35 M€ sur cette garantie, dont le paiement a été réalisé en janvier 2025.

En février 2025, un accord de rééchelonnement de la dette obligataire a été conclu avec l'un des créanciers historiques du Groupe. Cet accord permet d'étaler le remboursement d'une partie de la dette sur une période prolongée, renforçant ainsi la flexibilité financière du Groupe.

Par ailleurs, Llama Group a mis en œuvre à partir d'avril 2025 un accord de financement conclu avec son actionnaire de référence Maximum SA. Au moment du lancement de cette opération, Maximum SA détenait 5.307.818 actions, représentant 39,27 % du capital social de Llama Group SA et 56,39 % des droits de vote.

Cet accord prévoit que Maximum SA cède, au cours de l'année 2025, un maximum de 1.307.818 actions Llama Group. Le produit net de chacune de ces ventes est ensuite, à hauteur de 90 %, immédiatement mis à disposition de Llama Group SA sous forme de prêt destiné à financer le développement de la Société, les 10 % restants servant à couvrir les frais liés à l'opération.

La créance de Maximum SA sur Llama Group SA découlant de ces prêts fera, dans un second temps et au plus tard le 31 décembre 2025, l'objet d'un apport en capital, sur la base du prix moyen pondéré par les volumes des ventes réalisées, diminué de 3 % afin de tenir compte des frais liés à l'opération et des intérêts attachés aux prêts consentis.

Dans le cadre de cette opération, près de 500 k€ avaient déjà été avancés à Llama Group à la date de clôture du présent rapport, et un montant supplémentaire d'environ 368 k€ est attendu sur la base des prévisions d'exécution. L'accord prévoit également la conversion de la dette de Llama Group vis-à-vis de Maximum SA, permettant, le cas échéant, de relancer une opération similaire.

En complément, une augmentation de capital d'un montant de 1.000.000 € a été réalisée le 10 juillet 2025, portant le capital social de 29.859.118,30 € à 30.859.119,10 €, via l'émission de 1.666.668 actions nouvelles ordinaires au prix de souscription de 0,60 € par action. Chaque action était assortie d'un bon de souscription permettant la souscription d'une action ordinaire nouvelle au prix d'exercice de 0,80 €.

Parallèlement, le Groupe poursuit activement la recherche de financements complémentaires afin d'accompagner la commercialisation de Winamp for Creators, dont le lancement s'est amorcé en 2025. En parallèle, les efforts commerciaux devraient soutenir la croissance des ventes des produits Jamendo et Hotmix.

En conclusion, la direction estime, sur la base de ces éléments, que le financement nécessaire à la continuité des activités jusqu'à la fin de l'année 2025 a des chances raisonnables d'aboutir. Néanmoins, les besoins de financement mentionnés ci-dessus, combinés aux incertitudes liées au déploiement commercial du pôle Winamp, indiquent qu'il existe une incertitude importante susceptible de susciter des doutes significatifs sur la capacité du Groupe à poursuivre son activité.

## ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLÔTURE

Le 10 juillet 2025, la Société a procédé à une augmentation de capital de 1.000.000 €, portant le capital social de 29.859.118,30 € à 30.859.119,10 €. Cette opération a été réalisée par l'émission de 1.666.668 actions nouvelles ordinaires au prix de souscription de 0,60 € par action.

Chaque action était accompagnée d'un bon de souscription d'actions (BSA) donnant droit à la souscription d'une action ordinaire nouvelle au prix d'exercice de 0,80 €. La création de ces BSA a été approuvée lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 28 août 2025, au cours de laquelle les investisseurs ont accepté de les souscrire.

Dans le cadre de cette opération, l'actionnaire de référence Maxximum SA s'est engagé à ne pas céder d'actions de Llama Group durant une période de 60 jours suivant sa réalisation. En conséquence, le mécanisme de financement avec Maxximum SA est suspendu jusqu'au plus tôt le 11 septembre 2025.

## ACTIVITES EN MATIERE DE RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

Dans le cadre de son activité, le Groupe Llama Group SA continue à développer ses nombreux outils et solutions technologiques.

## INSTRUMENTS FINANCIERS

Le Groupe n'utilise pas d'instruments financiers dérivés. Les autres instruments financiers n'ont pas d'impact financier significatif sur les comptes. La société n'est pas exposée à des risques de crédit et à des risques de recouvrement de créances.

Enfin, depuis son introduction en bourse, la société avait conclu un contrat de liquidité avec la société Gilbert Dupont, via lequel cette dernière peut favoriser la liquidité des transactions en acquérant et en vendant des actions de la société.

TP ICAP avait repris cette activité début 2023. Néanmoins, Llama Group SA a décidé d'arrêter le contrat de liquidité le liant avec TPICAP en septembre 2023.

Dans le courant du premier semestre 2025, Llama Group a de nouveau fais appel à TP ICAP pour exercer la mise en vente sur le marché d'une partie des actions de Maxximum SA.

## PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIEES

Llama Group a mis en œuvre à partir d'avril 2025 un accord de financement conclu avec son actionnaire de référence Maxximum SA. Au moment du lancement de cette opération, Maxximum SA détenait 5.307.818 actions, représentant 39,27 % du capital social de Llama Group SA et 56,39 % des droits de vote.

Cet accord prévoit que Maxximum SA cède, au cours de l'année 2025, un maximum de 1.307.818 actions Llama Group. Le produit net de chacune de ces ventes est ensuite, à hauteur de 90 %, immédiatement mis à disposition de Llama Group SA sous forme de prêt destiné à financer le développement de la Société, les 10 % restants servant à couvrir les frais liés à l'opération.

La créance de Maxximum SA sur Llama Group SA découlant de ces prêts fera, dans un second temps et au plus tard le 31 décembre 2025, l'objet d'un apport en capital, sur la base du prix moyen pondéré par les volumes des ventes réalisées, diminué de 3 % afin de tenir compte des frais liés à l'opération et des intérêts attachés aux prêts consentis.

En plus de ces opérations de réorganisation, Llama Group SA a continué à soutenir financièrement ses filiales en 2024.

## COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2025 NON AUDITÉS

### COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ NON AUDITÉS

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/2025	30/06/2024
<b>Chiffre d'affaires</b>	4,5	<b>804</b>	<b>1.014</b>
Coûts des ventes	4,5	(74)	(280)
Charges de personnel	4,5	(462)	(774)
Autres charges administratives et commerciales	4,5	(2.006)	(2.439)
Autres produits opérationnels	4,5	(4)	177
<b>Résultat opérationnel courant avant amortissements et dépréciations</b>		<b>(1.742)</b>	<b>(2.302)</b>
Amortissements et dépréciations	5	(979)	(804)
<b>Résultat opérationnel courant après amortissements et dépréciations</b>		<b>(2.721)</b>	<b>(3.106)</b>
Autres produits		71	5.415
Autres charges		-	(415)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>(2.650)</b>	<b>1.894</b>
Gain sur cession/réévaluation de participation		-	-
Charges financières	6	(466)	(298)
Produits financiers	6	3	8
Quote-part dans le bénéfice net (perte nette) des sociétés mises en équivalence		-	-
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>(3.113)</b>	<b>1.604</b>
Impôts sur les résultats		(2)	(4)
<b>Résultat de l'exercice provenant des activités poursuivies</b>		<b>(3.115)</b>	<b>1.600</b>
<b>Activités abandonnées</b>			
Résultat après impôts de l'exercice provenant des activités abandonnées		-	-
<b>Résultat de l'exercice</b>		<b>(3.115)</b>	<b>1.600</b>
Arriuable :			
- Aux participations ne donnant pas le contrôle			
Résultat de l'exercice provenant des activités poursuivies		-	(9)
Résultat de l'exercice provenant des activités abandonnées		-	-
<b>Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle</b>		<b>-</b>	<b>(9)</b>
- Aux porteurs des capitaux propres			
Résultat de l'exercice provenant des activités poursuivies		(3.115)	1.608
Résultat de l'exercice provenant des activités abandonnées		-	-
<b>Résultat net attribuable aux porteurs des capitaux propres</b>		<b>(3.115)</b>	<b>1.609</b>

## ETAT CONSOLIDÉ DU RÉSULTAT GLOBAL NON AUDITÉS

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2025	30/06/2024
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>(3.115)</b>	<b>1.600</b>
<b>Autres éléments du résultat global qui pourraient être reclassés par la suite en perte et profit:</b>		
Variation des écarts de conversion	-	-
Correction de valeur sur actions propres	-	-
Effet d'impôt	-	-
<b>Total autres éléments du résultat global, nets d'impôts</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Résultat global total</b>	<b>(3.115)</b>	<b>1.600</b>
Attributable aux:		
Participations ne donnant pas le contrôle	-	(9)
Porteurs des capitaux propres	(3.115)	1.609

Les notes annexes jointes ci-après font partie intégrante des états financiers consolidés.

## ETAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE NON AUDITÉES

### **ACTIF**

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/2025	31/12/2024
Goodwill	8	1.839	1.839
Immobilisations incorporelles	9	4.577	4.910
Immobilisations corporelles	10	1.225	1.372
Actifs financiers non-courants	13	1.419	7.915
<b>Total de l'actif non courant</b>		<b>9.060</b>	<b>16.036</b>
Créances commerciales et autres débiteurs	14	6.012	646
Impôts et taxes à recevoir		128	251
Autres actifs courants		38	27
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15	95	221
<b>Total de l'actif courant</b>		<b>6.273</b>	<b>1.145</b>
<b>Total de l'actif</b>		<b>15.333</b>	<b>17.181</b>

### **PASSIF & CAPITAUX PROPRES**

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/2025	31/12/2024
Capital	16	40.161	40.161
Actions propres		-	-
Composante capitaux propres de la dette convertible	16	76	76
Réserves	16	(43.854)	(41.029)
Participations ne donnant pas le contrôle	16	-	105
<b>Total capitaux propres</b>		<b>(3.617)</b>	<b>(687)</b>
Passifs financiers non-courants	13	6.124	11.646
Provisions non-courantes		-	-
Impôts différés passifs		-	-
Autres passifs non-courants		63	146
<b>Total des passifs non-courants</b>		<b>6.187</b>	<b>11.792</b>
Dettes commerciales courantes et autres dettes	20	5.125	4.631
Passifs financiers courants	13	6.424	640
Provisions courantes	18	228	173
Impôts et taxes d'exploitation à payer		589	539
Autres passifs courants		397	93
<b>Total des passifs courants</b>		<b>12.763</b>	<b>6.076</b>
<b>Total du passif et capitaux propres</b>		<b>15.333</b>	<b>17.181</b>

Les notes annexes jointes ci-après font partie intégrante des états financiers consolidés.



## TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ NON AUDITÉS

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/2025	30/06/2024
<b>Activités opérationnelles</b>			
Résultat de l'exercice (activités poursuivies)		(3.115)	(2.069)
Résultat des activités abandonnées		-	-
Charges financières nettes	7	462	687
Impôts		2	7
Amortissements	9, 10	979	1.945
Réduction de valeur		-	-
Dotation aux / (reprise de) provisions pour créances douteuses	14	-	-
Dotation aux / (reprise de) autres provisions	18	54	-
Paielements fondés sur des actions	16	-	-
(Plus) / Moins-value sur cession d'actifs		-	-
Variation de la valeur des actions Azérian		-	1.054
Effets de la procédure de PRJ			
Autres mouvements non-cash		(70)	(747)
Gain sur cession de participation	5	-	(4.500)
Productions immobilisées	9, 10	(643)	(1.132)
<b>Flux de trésorerie avant les variations des éléments du besoin en fonds de roulement</b>		<b>(2.331)</b>	<b>(4.755)</b>
Diminution / (augmentation) des stocks		-	-
Diminution / (augmentation) des créances commerciales et autres créances		(5)	3.516
Augmentation / (diminution) des dettes commerciales et autres dettes		386	(1.574)
Diminution / (augmentation) des autres débiteurs et créditeurs		463	(10)
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>		<b>844</b>	<b>1.932</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>		<b>(1.487)</b>	<b>(2.823)</b>
Intérêts reçus		-	-
Impôts sur le résultat payés		-	(3)
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles</b>		<b>(1.487)</b>	<b>(2.826)</b>
<b>Activités d'investissement</b>			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	9, 10	(8)	(59)
Acquisitions de filiales, nettes de la trésorerie acquise		-	-
Garanties données		1.350	(1)
Cession de filiales, nettes de la trésorerie acquise		-	-
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	9, 10	-	386
Prêts accordés		-	(4)
Cession d'actions AZERION		-	3.000
Variation provenant de l'abandon d'activité		-	-
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement</b>		<b>1.342</b>	<b>3.322</b>
<b>Activités de financement</b>			
Emission de nouvelles actions		-	-
Coûts de transaction sur l'émission des actions		-	-
Acquisitions de participations ne donnant pas de contrôle		0	0
Acquisition / cession d'actions propres	16	-	-
Souscription d'emprunts	13	442	-
Emission d'emprunt convertible	13, 16	-	-
Remboursement d'emprunts	13	(191)	(140)
Remboursement de dettes location financement	13	(122)	(252)
Intérêts payés		(110)	(111)
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités de financement</b>		<b>19</b>	<b>(503)</b>
<b>Variation nette de la trésorerie</b>		<b>(126)</b>	<b>(7)</b>
Effet de la variation des taux de change		-	-
<b>Trésorerie nette à l'ouverture</b>	15	<b>221</b>	<b>229</b>
<b>Trésorerie nette à la clôture</b>	15	<b>95</b>	<b>221</b>

Les notes annexes jointes ci-après font partie intégrante des états financiers consolidés.



## ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉ NON AUDITÉS

Llama Group Etat de variations des capitaux propres consolidés										
	Notes	Capital social	Primes d'émission	Actions propres	Composante capitaux propres de la dette convertible	Réserves et résultat consolidés	Ecart de conversion	Capitaux propres - Part du groupe	Participation ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
<i>(en milliers d'euros)</i>										
<b>Situation au 31 décembre 2024</b>		<b>29.859</b>	<b>10.302</b>	-	<b>76</b>	<b>(41.029)</b>	-	<b>(792)</b>	<b>105</b>	<b>(687)</b>
Correction de la réserve d'ouverture (erreur du passé)				-		290	-	290	(105)	185
<b>Situation retraitée au 31 décembre 2024</b>		<b>29.859</b>	<b>10.302</b>	-	<b>76</b>	<b>(40.739)</b>	-	<b>(502)</b>	-	<b>(502)</b>
Résultat de l'exercice						(3.115)		(3.115)	-	(3.115)
Autres éléments du résultat global						-	-	-	-	-
Résultat global de l'exercice		-	-	-	-	(3.115)	-	(3.115)	-	(3.115)
Rachat des participations ne donnant pas le contrôle						-		-	-	-
Palements fondés sur des actions						-		-	-	-
Augmentation de capital - conversion d'obligations convertibles		-	-					-		-
Emission emprunt convertible 8 M EUR								-		-
Frais de transaction liés à l'IPO								-		-
Autres augmentations de capital								-		-
Rachat d'actions propres				-				-		-
Effet de la PRJ sur la composante capitaux propres de la dette convertible								-	-	-
<b>Situation au 30 juin 2025</b>		<b>29.859</b>	<b>10.302</b>	-	<b>76</b>	<b>(43.854)</b>	-	<b>(3.617)</b>	-	<b>(3.617)</b>

Les notes annexes jointes ci-après font partie intégrante des états financiers consolidés

## ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS NON AUDITÉS

### 1. INFORMATIONS SUR L'ENTREPRISE

Llama Group SA (anciennement Audiovalley SA) est une société anonyme de droit belge, cotée sur Euronext Paris et Euronext Bruxelles. Son siège social est situé au 451, Route de Lennik, 1070 Bruxelles (Anderlecht), Belgique.

Depuis la vente de son pôle Targetspot au groupe Azerion fin 2022, Llama Group a recentré son activité sur Winamp, sa plateforme musicale intégrant Bridger, Hotmix et Jamendo.

Les états financiers consolidés audités de Llama Group SA et de ses filiales (collectivement désignés comme "le Groupe") sont exprimés en milliers d'euros pour l'exercice 2025

## 2. PRINCIPES COMPTABLES

Les états financiers consolidés ont été établis conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (« IFRS ») publiées par le conseil des Normes Comptables Internationales (« IASB »), et telles qu'adoptées par l'Union Européenne en date du 30 Juin 2025 (collectivement « IFRS »). Llama Group n'a pas appliqué par anticipation de nouvelles dispositions IFRS qui n'étaient pas encore entrées en vigueur en 2025.

### 2.1 BASE DE PRÉPARATION

Ces comptes consolidés condensés ont été clos le 30 juin 2025.

Les règles et les méthodes comptables retenues par le groupe au 30 Juin 2025 sont identiques à celles retenues dans le cadre de l'établissement des états financiers consolidés du groupe au 31 décembre 2024 et décrites au paragraphe 2 de ces derniers.

### 2.2 BASE DE CONSOLIDATION

Les états financiers consolidés intègrent les états financiers de Llama Group SA et de ses filiales (collectivement, « le Groupe ») après élimination des rubriques et transactions intragroupe. Le Groupe clôture ses comptes annuels au 30 Juin 2025. Sauf indication contraire, toute information financière incluse dans ces états financiers a été exprimée en euro et a été arrondie au millier le plus proche.

Les filiales acquises sont consolidées dans les états financiers du groupe à compter de la date de leur prise de contrôle. Toutes les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce le contrôle sont consolidées par intégration globale.

Le contrôle défini par la norme IFRS 10 est fondé sur les trois critères suivants à remplir simultanément afin de conclure à l'exercice du contrôle par la société mère :

- La société mère détient le pouvoir sur la filiale lorsqu'elle a des droits effectifs qui lui confèrent la capacité actuelle de diriger les activités pertinentes, à savoir les activités ayant une incidence importante sur les rendements de la filiale ;
- La société mère est exposée ou a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec la filiale qui peuvent varier selon la performance de celle-ci ;
- La société mère a la capacité d'exercer son pouvoir afin d'influer sur les rendements. Un pouvoir qui ne conduirait pas à cette influence ne pourrait pas être qualifié de contrôle.

Pour apprécier le contrôle, les droits de vote potentiels sont pris en compte. Le contrôle est présumé, lorsque Llama Group détient directement ou indirectement plus de la moitié des droits de vote (ce qui n'équivaut pas nécessairement à la participation économique), excepté dans les cas où il peut être démontré que cette participation n'entraîne pas le contrôle.

Si nécessaire, des ajustements sont apportés aux états financiers des filiales afin que leurs méthodes comptables soient en conformité avec les méthodes comptables du Groupe. Tous les actifs et passifs intra-groupe, les capitaux propres, les revenus, les charges et les flux de trésorerie liés aux transactions entre les membres du Groupe sont éliminés intégralement lors de la consolidation.

Les transactions réalisées avec des participations ne donnant pas le contrôle sont traitées de la même manière que des transactions réalisées avec les porteurs de capitaux propres de l'entreprise. En cas de modification de la quote-part des capitaux propres des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, le Groupe doit

ajuster les valeurs comptables des participations ne donnant pas le contrôle pour refléter la modification des participations respectives dans la filiale. Pour les acquisitions effectuées avec des participations ne donnant pas le contrôle, tout écart entre la contrepartie payée et la part correspondante acquise de la valeur comptable de l'actif net de la filiale est comptabilisée dans les capitaux propres. En cas de cession ne se traduisant pas par la perte de contrôle à des participations ne donnant pas le contrôle, les profits ou pertes de cession sont également comptabilisés en capitaux propres.

Si le groupe perd le contrôle d'une filiale, tous les actifs (incluant le goodwill) et les passifs, la participation ne donnant pas le contrôle et les autres composantes des capitaux propres y afférents sont décomptabilisés. Le gain ou la perte résultant de la cession est comptabilisé en compte de résultats consolidé. Les montants précédemment comptabilisés dans l'état consolidé du résultat global en autres éléments du résultat global, y compris les écarts de conversion antérieurs, sont réinsérés dans le compte de résultats consolidé, à la date à laquelle le contrôle est perdu. Si une participation est maintenue dans la filiale cédée, elle est comptabilisée à sa juste valeur.

### 2.3 RÉSUMÉ DES PRINCIPALES RÈGLES D'ÉVALUATION

Les règles d'évaluation les plus importantes pour la préparation des états financiers consolidés sont décrites ci-dessous.

#### REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES ET GOODWILL

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode comptable de l'acquisition à la date d'acquisition, qui est la date à laquelle le contrôle est transféré au Groupe. Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés de la manière suivante :

- Les actifs identifiables acquis et passifs repris sont évalués à leur juste valeur à la date d'acquisition ;
- Les participations ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise (intérêts minoritaires) sont évaluées soit à leur juste valeur, soit à la quote-part dans l'actif net identifiable de l'entité acquise. Cette option est disponible au cas par cas pour chaque opération de regroupement d'entreprises ;
- Les frais connexes à l'acquisition sont comptabilisés en charges à mesure qu'ils sont engagés ;
- Les ajustements de prix éventuels du regroupement d'entreprises sont valorisés à la juste valeur à la date d'acquisition. Après la date d'acquisition, l'ajustement de prix est évalué à sa juste valeur à chaque arrêté des comptes.

A la date d'acquisition, l'écart d'acquisition (ou ci-après « Goodwill ») correspond à la différence entre :

- La juste valeur de la contrepartie transférée, augmentée du montant des intérêts minoritaires dans l'entreprise acquise et, dans un regroupement d'entreprises réalisé par étapes, de la juste valeur à la date d'acquisition de la participation précédemment détenue par l'acquéreur dans l'entreprise acquise (tous gains ou pertes résultant de cette réévaluation sont comptabilisés en compte de résultats) ;
- Le solde net des montants des actifs identifiables acquis et passifs repris évalués à leur juste valeur à la date d'acquisition.

Conformément à IFRS 3 *Regroupements d'entreprises*, le goodwill est comptabilisé au coût et n'est pas amorti mais fait l'objet d'un test de dépréciation sur une base annuelle et lorsqu'il y a une indication que l'unité génératrice de trésorerie à laquelle le goodwill a été affecté, risque d'être déprécié.

Lors de la cession d'une filiale, le montant de goodwill qui lui est attribuable est inclus dans le calcul du résultat de cession.

Quand le goodwill a été affecté à une unité génératrice de trésorerie et qu'une partie de l'activité à l'intérieur de cette unité est vendue, le goodwill associé à l'activité cédée est inclus dans la valeur comptable de l'opération

lors de la détermination du gain ou de la perte de l'opération. Les goodwill cédés dans ces circonstances sont évalués en fonction des valeurs relatives de l'activité cédée et de la partie de l'unité génératrice de trésorerie retenue.

La valeur comptable des goodwill relatifs aux entreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence sont inclus dans la valeur comptable de la participation dans ces entreprises associées et coentreprises.

#### CLASSIFICATION : COURANT ET NON-COURANT

L'entité présente séparément dans l'état de la situation financière les actifs courants et non-courants et les passifs courants et non courants. L'entité classe un actif en tant qu'actif courant lorsque :

- Elle s'attend à réaliser l'actif ou qu'elle entend le vendre ou le consommer dans son cycle d'exploitation normal ;
- Elle détient l'actif principalement à des fins de transaction ;
- Elle s'attend à réaliser cet actif dans les douze mois suivant la date de clôture ;
- L'actif se compose de trésorerie ou d'équivalents de trésorerie, sauf s'il ne peut être échangé ou utilisé pour régler un passif pendant au moins douze mois après la date de clôture.

L'entité classe tous les autres actifs en actifs non-courants ;

L'entité classe un passif en tant que passif courant lorsque :

- Elle s'attend à régler le passif au cours de son cycle d'exploitation normal ;
- Elle détient le passif principalement à des fins de transaction ;
- Le passif doit être réglé dans les douze mois suivant la date de clôture ;
- L'entité ne dispose pas d'un droit inconditionnel de différer le règlement du passif pour au moins douze mois après la date de clôture. Les termes d'un passif qui pourraient, au gré de la contrepartie, résulter en son règlement par l'émission d'instruments de capitaux propres n'affectent pas son classement.

L'entité classe tous les autres passifs en tant que passifs non-courants.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont classés en actifs et passifs non-courants.

#### MESURE DE LA JUSTE VALEUR

La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. L'évaluation d'une juste valeur suppose que la transaction pour la vente de l'actif ou le transfert du passif a lieu :

- Soit sur le marché principal pour l'actif ou le passif ;
- Soit, en l'absence de marché principal, sur le marché le plus avantageux pour l'actif ou le passif.

Tous les actifs et les passifs pour lesquels la juste valeur est mesurée ou divulguée dans les états financiers sont classés selon la hiérarchie des justes valeurs :

- Niveau 1 : Juste valeur fondée sur des prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques ;
- Niveau 2 : Juste valeur fondée sur des données de marché observables autres que les prix cotés visés au Niveau 1 ;
- Niveau 3 : Juste valeur fondée sur des techniques d'évaluation utilisant des données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas fondées sur des données observables de marché.

#### PRODUIT DES ACTIVITÉS ORDINAIRES TIRÉS DES CONTRATS CONCLUS AVEC DES CLIENTS

Le Groupe comptabilise ses produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients lorsque le contrôle des services est transféré au client pour un montant qui reflète la contrepartie à laquelle le Groupe s'attend à avoir droit en échange de ces services.

Les produits des activités ordinaires sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir, tenant compte des modalités de paiement définies contractuellement et excluant toute taxes ou droits. Le Groupe évalue les contrats de revenus en fonction des critères spécifiques afin de déterminer s'il agit à titre de principal ou de mandataire. Le Groupe a déterminé qu'il agit en tant que principal dans tous ses accords de revenus.

Le Groupe comptabilise les produits des services à l'avancement selon des obligations de performance conformes à l'IFRS 15, car le client reçoit et consomme simultanément les avantages qui lui sont fournis. Le Groupe utilise la méthode des « inputs » pour mesurer l'avancement des services car il existe une relation directe entre l'effort du Groupe et le transfert du service au client. Dès lors, le revenu des ventes de licence de musique est reconnu au moment du transfert de la licence vers le client.

Les prestations de services concernent principalement :

- La vente d'abonnements Créateurs et fans pour la société Winamp ;
- La vente de licences musicales pour la société Jamendo ;
- Gestion des droits d'auteur musicaux pour la société Bridger ;
- La vente d'abonnements premium et la vente d'espace publicitaire pour la société Hotmix.

## MONNAIES ÉTRANGÈRES

### TRANSACTIONS EN MONNAIES ÉTRANGÈRES

Les opérations en monnaies étrangères sont initialement enregistrées dans la monnaie fonctionnelle de l'entité au taux de change en vigueur à la date d'opération. À la date de clôture, les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis dans la monnaie fonctionnelle de l'entité au taux de clôture. Tous les écarts sont enregistrés en compte de résultats de la période à l'exception des écarts sur la conversion des emprunts en monnaies étrangères qui constituent une couverture de l'investissement net dans une entité étrangère. Ceux-ci sont directement imputés sur le résultat global directement en capitaux propres jusqu'à la sortie de l'investissement net.

Les actifs et passifs non monétaires libellés en monnaies étrangères qui sont évalués au coût historique sont convertis au cours de change à la date de la transaction. Les éléments non monétaires en monnaies étrangères qui sont évalués à la juste valeur doivent être convertis au cours de change à la date à laquelle cette juste valeur a été évaluée.

### ÉTATS FINANCIERS LIBELLÉS EN MONNAIES ÉTRANGÈRES

Les états financiers des filiales, coentreprises ou sociétés associées dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro sont convertis au taux de change en vigueur à la clôture de la période pour le bilan et au taux de change moyen pour le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie. Les différences de change générées sont comptabilisées en « autres éléments du résultat global » en capitaux propres, à la rubrique « écarts de conversion ».

Néanmoins, depuis la vente du pôle Targetspot au groupe néerlandais Azerion fin 2022, toutes les entités du groupe utilisent l'Euro comme monnaie fonctionnelle.

## GOODWILL

Le goodwill est évalué au coût (lors de l'allocation du prix du regroupement d'entreprises), diminué du cumul des pertes de valeur. Une perte de valeur comptabilisée pour un goodwill est irréversible. Voir ci-dessous la politique comptable sur les pertes de valeur des actifs non financiers.

S'agissant des entreprises mises en équivalence, la valeur comptable du goodwill est incluse dans la valeur comptable de la participation. En cas de dépréciation, c'est la totalité de la participation, et non uniquement le goodwill, qui est dépréciée. Cette perte de valeur comptabilisée au titre de la participation est réversible.

#### IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles acquises séparément sont comptabilisées à leur coût et les immobilisations incorporelles acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises sont comptabilisées à leur juste valeur à la date d'acquisition. Après sa comptabilisation initiale, une immobilisation incorporelle doit être comptabilisée à son coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur. Les actifs à durée d'utilité indéfinie ne sont pas amortis mais soumis chaque année à un test de dépréciation. Une immobilisation incorporelle est considérée comme ayant une durée d'utilité indéterminée lorsque, sur la base d'une analyse de tous les facteurs pertinents, il n'y a pas de limite prévisible à la période au cours de laquelle on s'attend à ce que l'actif génère pour l'entité des entrées nettes de trésorerie.

Un amortissement est constaté pour les actifs dont la durée d'utilité est définie. L'amortissement commence dès que l'actif est prêt à être mis en service, c'est-à-dire dès qu'il se trouve à l'endroit et dans l'état nécessaires pour pouvoir être exploité de la manière prévue par la direction. Le mode d'amortissement utilisé reflète le rythme selon lequel le Groupe prévoit de consommer les avantages économiques futurs liés à l'actif. Les durées d'utilité sont revues à chaque clôture.

La durée d'utilité d'une immobilisation incorporelle qui n'est pas amortie doit être réexaminée à chaque période pour déterminer si les événements et circonstances continuent de justifier l'appréciation de durée d'utilité indéterminée concernant cet actif. Si ce n'est pas le cas, le changement d'appréciation de la durée d'utilité d'indéterminée à déterminée doit être comptabilisé comme un changement d'estimation comptable.

La politique appliquée aux actifs incorporels du Groupe consiste en un amortissement selon le mode linéaire en retenant les durées d'utilités estimées comme suite :

Goodwill:	Durée d'utilité indéfinie
Frais de développement:	5 ans
Brevets, et autres droits:	3 ans
Logiciel:	3 ans
Technologies:	10 ans à 15 ans (voir notes 5, 11)

Le profit ou la perte résultant de la cession ou de la mise au rebut d'une immobilisation incorporelle doit être déterminé comme la différence entre le produit net de sortie, le cas échéant, et la valeur comptable de l'actif. Il doit être comptabilisé en résultat net lors de la sortie de l'actif.

#### IMMOBILISATIONS INCORPORELLES DÉVELOPPÉES À L'INTERNE (PRODUCTION IMMOBILISÉE)

Les dépenses de développement doivent être activées lorsque les conditions suivantes sont remplies par l'entité:

- La faisabilité technique de l'achèvement de l'immobilisation incorporelle en vue de sa mise en service ou de sa vente
- Son intention d'achever l'immobilisation incorporelle et de la mettre en service ou de la vendre
- Sa capacité à mettre en service ou à vendre l'immobilisation incorporelle
- L'entité sait démontrer la façon dont l'immobilisation incorporelle générera des avantages économiques futurs probables

Pendant la période de développement, l'actif est soumis, annuellement, à un test de dépréciation.

## TECHNOLOGIES

Les technologies comprennent des développements internes.

## IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition, sous déduction des amortissements cumulés et des pertes de valeur éventuelles cumulées. Le coût d'acquisition inclut tous les coûts directs ainsi que tous les coûts nécessaires pour mettre l'actif en état de marche. Lorsque des parties significatives d'immobilisations corporelles doivent être remplacées à des intervalles réguliers, le Groupe comptabilise ces parties en tant qu'actifs individuels ayant des durées d'utilité spécifiques et les amortit en conséquence.

De même, l'entreprise comptabilise dans la valeur comptable d'une immobilisation corporelle le coût d'un remplacement partiel au moment où ce coût est encouru, si les critères de comptabilisation sont satisfaits. Tous les autres coûts sont comptabilisés en charge lors de leur occurrence.

Les amortissements sont calculés linéairement sur la durée d'utilité estimée des actifs comme suit:

Matériel roulant:	2 ans
Equipements et mobiliers	3 à 10 ans
Agencements et aménagememnts	10 ans
Autres immobilisations corporelles	3 ans

La valeur résiduelle, la durée d'utilité et les modes d'amortissement des immobilisations corporelles sont révisées au moins à chaque fin d'exercice et ajusté de manière prospective, le cas échéant.

## COMPTABILISATION DES CONTRATS DE LOCATION

Le Groupe possède des contrats de location pour des locations de bureaux et pour du matériel roulant. Au début d'un contrat, le Groupe évalue si celui-ci est ou contient un contrat de location, c'est-à-dire s'il confère le droit de contrôler l'utilisation d'un bien déterminé pendant un certain temps et moyennant une contrepartie. Le Groupe n'a pas de contrat de location en tant que bailleur.

## DROITS D'UTILISATION

Le Groupe comptabilise des droits d'utilisation à la date de début du contrat de location (c'est-à-dire la date à laquelle l'actif sous-jacent est disponible pour être utilisé). Les droits d'utilisation sont mesurés à leur prix d'acquisition, moins les amortissements cumulés et les pertes de valeur, et ils sont ajustés en fonction de toute réévaluation des dettes locatives. Le coût des droits d'utilisation comprend le montant comptabilisé pour le passif locatif, les coûts directs initiaux encourus et les paiements locatifs effectués au plus tard à la date de début, moins les avantages reçus. À moins que le Groupe soit raisonnablement certain d'obtenir la propriété de l'actif loué au terme de la période de location, les droits d'utilisation comptabilisés sont amortis de façon linéaire sur la durée d'utilité ou sur la période de location, selon celle qui est la plus courte. Les droits d'utilisation font l'objet d'une dépréciation.

## DETTE LOCATIVE

À la date de début du contrat de location, le Groupe a comptabilisé des dettes locatives évaluées à la valeur actuelle des paiements locatifs devant être effectués durant la période de location. Les paiements locatifs englobent les paiements fixes (càd les paiements fixes par essence), moins les avantages à recevoir, les paiements locatifs variables qui dépendent d'un indice ou d'un taux et les montants dont le paiement est attendu en vertu des garanties de valeur résiduelle. Les paiements locatifs comprennent également le prix d'exercice d'une option d'achat dont l'exercice par le Groupe est raisonnablement certain et les paiements liés aux pénalités pour résiliation du contrat de location, si la période de location reflète l'exercice par le Groupe de l'option de résilier le contrat. Les paiements locatifs variables qui ne dépendent pas d'un indice ou d'un taux



sont comptabilisés au titre de charges durant la période pendant laquelle l'événement ou la condition déclenchant le paiement se produit.

Lorsqu'il calcule la valeur actuelle des paiements locatifs, et si le taux d'intérêt implicite dans le contrat de location n'est pas aisément déterminable, le Groupe utilise le taux d'emprunt marginal à la date de début de la location. Après la date de début, le montant des passifs locatifs est majoré afin de traduire la capitalisation des intérêts et réduit des paiements locatifs effectués. De plus, la valeur comptable des dettes locatives est réévaluée lorsqu'une modification ou un changement intervient dans la période de location, dans les paiements locatifs fixes par essence ou dans l'évaluation d'achat de l'actif sous-jacent.

#### CONTRATS DE LOCATION DE COURTE DUREE ET CONTRATS DE LOCATION PORTANT SUR DES ACTIFS DE FAIBLE VALEUR

Le Groupe applique l'exemption de comptabilisation des contrats de location de courte durée à ses contrats de location de machines et d'outillage (c'est-à-dire les contrats de location dont la période de location est de 12 mois au plus à compter de la date de début et qui n'incluent pas d'option d'achat). Il applique également l'exemption de comptabilisation des contrats de location portant sur des actifs de faible valeur aux contrats de location d'équipement de bureau considérés comme étant de faible valeur (soit moins de 5.000 EUR). Les paiements locatifs sur les contrats de location de courte durée et les contrats de location portant sur des actifs de faible valeur sont comptabilisés au titre de charge de façon linéaire sur la période de location.

## PERTE DE VALEUR DES ACTIFS NON FINANCIERS

Le Groupe analyse au moins une fois par an la valeur comptable de ses actifs corporels et incorporels à durée de vie déterminée, afin d'apprécier s'il existe un indice quelconque de perte de valeur, notamment en cas d'apparition d'indicateurs de performances défavorables. Si un tel indice existe, un test de dépréciation doit être réalisé. Il consiste à comparer la valeur recouvrable à la valeur nette comptable des actifs correspondants.

La valeur recouvrable des goodwill et des actifs incorporels à durée de vie indéterminée est estimée à chaque date de clôture annuelle, indépendamment de tout indice de perte de valeur. Lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur comptable, une perte de valeur est enregistrée en résultat. Lorsqu'elle porte sur un goodwill, la perte de valeur est définitive et ne peut être reprise au cours d'une période ultérieure.

Dans le cas où il n'est pas possible ou pertinent d'estimer la valeur recouvrable d'un actif pris individuellement, l'estimation est réalisée au niveau de l'Unité Génératrice de Trésorerie à laquelle cet actif appartient. La valeur recouvrable correspond à la valeur la plus élevée de celles déterminées au travers des deux méthodes suivantes :

- La valeur d'utilité calculée selon la méthode des flux de trésorerie futurs actualisés générés par l'actif testé ou par l'Unité Génératrice de Trésorerie à laquelle il appartient ;
- La juste valeur diminuée des coûts de la vente calculée selon la méthode des comparables boursiers ou à défaut par référence à des valeurs de transaction récentes sur des actifs comparables.

Les flux de trésorerie futurs sont déterminés à partir des prévisions qui ressortent des derniers budgets-plans internes disponibles qui couvrent généralement une période de cinq ans. Au-delà de cette période, il est fait application d'un taux de croissance à long terme spécifique à l'activité. Ce processus requiert l'utilisation d'hypothèses clés et d'appréciations pour déterminer les tendances des marchés sur lesquels le Groupe exerce ses activités. Les flux de trésorerie futurs réels peuvent par conséquent différer des flux prévisionnels estimés tels qu'utilisés pour calculer la valeur d'utilité.

Les taux d'actualisation utilisés sont des taux après impôt, propres à chacune des activités, et sont appliqués à des flux de trésorerie après impôt.

## ACTIFS FINANCIERS

Les actifs financiers sont initialement comptabilisés à la juste valeur, qui correspond généralement au prix payé, c'est-à-dire le coût d'acquisition incluant les frais d'acquisition liés. Par la suite, les actifs financiers sont évalués à la juste valeur ou au coût amorti selon la catégorie d'actif financier à laquelle ils appartiennent.

### EVALUATION DES ACTIFS FINANCIERS

Ces actifs comprennent les actifs disponibles à la vente, les instruments financiers dérivés dont la valeur est positive et d'autres actifs financiers à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (OCI) et du compte de résultat.

#### I. ACTIFS FINANCIERS MESURES A LA JUSTE VALEUR PAR LE BIAIS DU COMPTE DE RESULTAT

Les autres actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat comprennent principalement des actifs détenus à des fins de transaction que Llama Group a l'intention de revendre dans un terme proche (valeur mobilière de placement notamment). Les gains et pertes latents sur ces actifs sont comptabilisés en « autres charges et produits financiers ». Ces instruments ne sont pas sujets à des tests de réduction de valeur (pas de calcul de perte de crédit attendues).

#### II. ACTIFS FINANCIERS COMPTABILISÉS AU COÛT AMORTI

Les actifs financiers comptabilisés au coût amorti comprennent les prêts et créances et les actifs détenus jusqu'à leur échéance. À chaque clôture, ces actifs sont évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

### DÉCOMPTABILISATION

Les actifs financiers sont décomptabilisés lorsque les droits de recevoir les flux de trésorerie de l'actif ont expiré.

### DÉPRÉCIATION D'ACTIFS FINANCIERS

À chaque date de clôture, le Groupe évalue s'il existe un indice que ses actifs financiers se sont dépréciés. Le Groupe utilise la méthode simplifiée pour évaluer la perte de valeur de ses créances clients et autres actifs détenus jusqu'à leur échéance, car ces actifs financiers ne comportent pas de composante financement importante selon la définition qu'en donne IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients. Par conséquent, le Groupe ne cherche pas à déterminer si le risque de crédit de ces instruments a augmenté de façon importante depuis la comptabilisation initiale. Le Groupe comptabilise plutôt une correction de valeur au montant des pertes de crédit attendues pour la durée de vie à chaque date de clôture. Les pertes de crédit attendues correspondent à la différence entre les flux de trésorerie qui sont dus selon les termes du contrat et le total des flux.

Le Groupe a mis au point une matrice de calcul fondée sur l'historique de ses pertes de crédit, ajusté pour prendre en compte de manière prospective des facteurs propres à la contrepartie et l'état général de l'économie. Les pertes de valeur et les reprises subséquentes sont comptabilisées en résultat au montant requis pour que la correction de valeur à la date de clôture corresponde au montant qui doit être comptabilisé en fonction de la politique ci-dessus.

Les actifs financiers soumis à ces règles d'évaluation décrites ici sont les actifs financiers évalués aux coûts amortis, les actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global et les créances commerciales.

### CRÉANCES CLIENTS

Les créances clients sont initialement comptabilisées à la juste valeur ; celle-ci correspond en général à la valeur nominale. Les taux de pertes attendues sont décrites dans la note dépréciation d'actifs financiers.

### TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

La trésorerie et équivalents de trésorerie comprennent les liquidités et dépôts à vue, les dépôts et prêts dont l'échéancier de remboursement est inférieur à trois mois, les valeurs mobilières de placement qui ne présentent pas de risque significatif de variation de valeur et qui peuvent être aisément converties en disponibilités (cas des SICAV monétaires notamment); elles sont comptabilisées à leur juste valeur par le biais du compte de résultat. Les placements en actions et obligations ainsi que les dépôts et prêts à échéance supérieure à trois mois sont exclus de la trésorerie et présentés au bilan dans le poste « Actifs financiers ».

### PASSIFS FINANCIERS

Les passifs financiers comprennent les emprunts obligataires et bancaires, ainsi que d'autres emprunts divers (y compris les billets de trésorerie et les obligations locatives) et les intérêts courus afférents, les découverts bancaires et les instruments financiers dérivés dont la valeur est positive.

Les emprunts sont comptabilisés initialement à la juste valeur diminuée des frais directement attribuables à ces emprunts, puis au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif. Ce taux correspond au taux de rendement interne qui permet d'actualiser la série de flux de trésorerie attendus sur la durée de l'emprunt. En cas de changement des flux de trésorerie futurs attendus (par exemple, remboursement anticipé non prévu initialement), le coût amorti est ajusté par contrepartie du résultat pour refléter la valeur des nouveaux flux de trésorerie attendus, actualisés au taux d'intérêt effectif initial.

Les autres passifs financiers sont évalués au coût amorti, à l'exception des instruments financiers dérivés qui font, quant à eux, l'objet d'une évaluation à la juste valeur.

Le Groupe n'utilise pas d'instruments financiers dérivés.

#### EMPRUNTS OBLIGATAIRES NON CONVERTIBLE

##### DÉCOMPTABILISATION

Les passifs financiers sont décomptabilisés lorsque l'obligation qui en découle est exécutée, qu'elle est annulée ou qu'elle expire

##### DETTES CONVERTIBLES

Les dettes convertibles sont des instruments composés, comprenant un élément de passif et un élément de capitaux propres. A la date d'émission, la juste valeur de l'élément de passif est estimée en utilisant le taux d'intérêt du marché en vigueur pour des dettes similaires non convertibles. La différence entre le produit de l'émission de la dette convertible et la juste valeur de l'élément de passif de l'instrument représente la valeur de l'option incorporée de convertir la dette en capitaux propres du Groupe et est comptabilisée dans les capitaux propres. L'élément de passif financier est évalué au coût amorti jusqu'à son extinction, lors de sa conversion ou de son rachat et est classé en "Dettes" au bilan. La valeur comptable de l'option de conversion incorporée n'est pas réévaluée au cours des années ultérieures.

##### PROVISIONS

Une provision est reconnue uniquement lorsque le Groupe a une obligation actuelle (légale ou implicite) d'effectuer des dépenses en vertu d'un événement passé, il est probable que la dépense sera effectuée, et le montant de l'obligation peut être évalué de manière fiable.

Si l'effet de la valeur temps est significatif, la provision est évaluée sur base actualisée, en utilisant un taux avant impôts reflétant les appréciations courantes par le marché de la valeur temps de l'argent et, le cas échéant, des risques spécifiques à ce passif. L'impact du passage du temps sur la provision est présenté en « charges financières ».

##### PAIEMENT FONDÉ SUR DES ACTIONS

Des options de souscription d'actions donnant accès au capital de filiale ont été accordées à certains dirigeants et salariés du Groupe. Ces rémunérations fondées sur des instruments de capitaux sont comptabilisées comme des charges de personnel avec une augmentation correspondante des capitaux propres sur la période au cours de laquelle le service est, le cas échéant, les conditions de performance sont remplies (la période d'acquisition).

Les options de souscription d'actions sont comptabilisées initialement à la juste valeur des biens ou services reçus, sauf lorsque cette juste valeur ne peut être estimée de manière fiable. Dans ce cas, elles sont comptabilisées à la juste valeur des instruments de capitaux propres octroyés, évalués à la date à laquelle l'entreprise obtient les biens ou à laquelle le tiers fournit le service.

##### IMPÔTS

##### IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

L'impôt sur le résultat comprend la charge d'impôt exigible et la charge d'impôt différé. L'impôt sur le résultat est comptabilisé en résultat sauf s'il concerne des éléments comptabilisés directement en capitaux propres, auquel cas il est également comptabilisé en capitaux propres.

L'impôt exigible est le montant estimé de l'impôt dû au titre du bénéfice imposable d'une période, déterminé en utilisant les taux d'impôt qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture, et tout ajustement du montant de l'impôt exigible au titre des périodes précédentes.

##### IMPÔTS DIFFÉRÉS

Les impôts différés sont comptabilisés au titre des différences temporaires qui apparaissent lorsque la valeur comptable d'un actif ou d'un passif est différente de sa valeur fiscale. En cas de changement de taux d'impôt,

les impositions différées sont ajustées au nouveau taux en vigueur sur l'exercice où le changement est connu et l'ajustement imputé en compte de résultat (méthode du report variable). Les impôts différés sont calculés en application des taux d'imposition adoptés ou quasi adoptés qui s'appliqueront sur les exercices probables au cours desquels les différences temporaires s'inverseront. Conformément à la norme IAS 12, *Impôts sur les résultats*, les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés.

Au niveau de chaque entité fiscale (société ou groupe de sociétés adhérentes à un régime d'intégration fiscale), les actifs d'impôts différés sur différences temporaires et ceux attachés aux crédits d'impôt et déficits fiscaux reportables ne sont comptabilisés que lorsque leur utilisation est probable dans un futur prévisible. En règle générale, le montant des actifs d'impôt comptabilisé dans les entités fiscales disposant de déficits reportables est plafonné au montant des impôts des trois prochains exercices, tel qu'estimé à partir des prévisions de résultats contenues dans les budgets plans établis en fin d'exercice.

Pour les titres mis en équivalence et dans la mesure où l'écart entre la valeur comptable et la valeur fiscale représente les résultats accumulés non distribués depuis la date d'acquisition, l'impôt différé est calculé par application du taux d'imposition qui sera supporté par le Groupe lors de la distribution de ces résultats.

Les impôts différés sont comptabilisés en résultat sauf s'ils sont générés par des opérations directement enregistrées en capitaux propres auquel cas ils suivent le même traitement comptable.

#### 2.4. HYPOTHESE DE CONTINUITE EXPLOITATION

Llama Group SA disposait d'un solde de trésorerie de 95 k€ au 30 juin 2025.

À la date de clôture des comptes de juin 2025, Llama Group SA détient environ 1,1 million d'actions Azerion, gagées en faveur d'un créancier obligataire. Ces actions, ainsi que celles reçues dans le cadre du SPA avec Azerion et revendues conformément aux termes de cet accord, bénéficient d'une garantie de cours pouvant atteindre 6,5 M€, conformément à l'avenant au Settlement Agreement signé en janvier 2025. Cet avenant a également permis à Llama Group d'obtenir une avance de 1,35 M€ sur cette garantie, dont le paiement a été réalisé en janvier 2025.

En février 2025, un accord de rééchelonnement de la dette obligataire a été conclu avec l'un des créanciers historiques du Groupe. Cet accord permet d'étaler le remboursement d'une partie de la dette sur une période prolongée, renforçant ainsi la flexibilité financière du Groupe.

Par ailleurs, Llama Group a mis en œuvre à partir d'avril 2025 un accord de financement conclu avec son actionnaire de référence Maximum SA. Au moment du lancement de cette opération, Maximum SA détenait 5.307.818 actions, représentant 39,27 % du capital social de Llama Group SA et 56,39 % des droits de vote.

Cet accord prévoit que Maximum SA cède, au cours de l'année 2025, un maximum de 1.307.818 actions Llama Group. Le produit net de chacune de ces ventes est ensuite, à hauteur de 90 %, immédiatement mis à disposition de Llama Group SA sous forme de prêt destiné à financer le développement de la Société, les 10 % restants servant à couvrir les frais liés à l'opération.

La créance de Maximum SA sur Llama Group SA découlant de ces prêts fera, dans un second temps et au plus tard le 31 décembre 2025, l'objet d'un apport en capital, sur la base du prix moyen pondéré par les volumes des ventes réalisées, diminué de 3 % afin de tenir compte des frais liés à l'opération et des intérêts attachés aux prêts consentis.

Dans le cadre de cette opération, près de 500 k€ avaient déjà été avancés à Llama Group à la date de clôture du présent rapport, et un montant supplémentaire d'environ 368 k€ est attendu sur la base des prévisions d'exécution. L'accord prévoit également la conversion de la dette de Llama Group vis-à-vis de Maximum SA, permettant, le cas échéant, de relancer une opération similaire.

En complément, une augmentation de capital d'un montant de 1.000.000 € a été réalisée le 10 juillet 2025, portant le capital social de 29.859.118,30 € à 30.859.119,10 €, via l'émission de 1.666.668 actions nouvelles ordinaires au prix de souscription de 0,60 € par action. Chaque action était assortie d'un bon de souscription permettant la souscription d'une action ordinaire nouvelle au prix d'exercice de 0,80 €.

Parallèlement, le Groupe poursuit activement la recherche de financements complémentaires afin d'accompagner la commercialisation de Winamp for Creators, dont le lancement s'est amorcé en 2025. En parallèle, les efforts commerciaux devraient soutenir la croissance des ventes des produits Jamendo et Hotmix.

En conclusion, la direction estime, sur la base de ces éléments, que le financement nécessaire à la continuité des activités jusqu'à la fin de l'année 2025 a des chances raisonnables d'aboutir. Néanmoins, les besoins de financement mentionnés ci-dessus, combinés aux incertitudes liées au déploiement commercial du pôle Winamp, indiquent qu'il existe une incertitude importante susceptible de susciter des doutes significatifs sur la capacité du Groupe à poursuivre son activité.

Les comptes au 30 Juin 2025 ont été préparés sur base du principe de continuité.

## 2.5. NOUVELLES NORMES IFRS APPLIQUÉES PAR LE GROUPE

Les nouvelles normes IFRS et interprétations IFRIC et les amendements des anciennes normes et interprétations, s'appliquant pour la première fois en 2025, n'ont pas eu un impact direct significatif sur les chiffres rapportés par le Groupe.

Normes et interprétation	Thème	Date d'entrée en vigueur
Amendements à IAS 1	Présentation des états financiers	1 <sup>er</sup> janvier 2024
Amendements à IFRS 16	Contrats de location	1 <sup>er</sup> janvier 2024
Amendements à IAS 7	Tableau de flux de trésorerie	1 <sup>er</sup> janvier 2024
Amendements à IAS 21	Amendements à IAS 21 l'effet des variations des cours des monnaies étrangères: absence de convertibilité	1 <sup>er</sup> janvier 2025

## 2.6 NORMES PUBLIÉES MAIS NON ENCORE ENTRÉES EN VIGUEUR

Les normes et interprétations qui ont été publiées, mais qui ne sont pas encore entrées en vigueur, à la date de publication des états financiers du groupe, sont décrites ci-dessous. Le groupe a l'intention d'appliquer ces normes et interprétations, le cas échéant, à partir de leur date d'application.

Normes et interprétation	Thème	Date d'entrée en vigueur
IFRS 18	IFRS 18 – Présentation et informations à fournir dans les états financiers	01 janvier 2027
IFRS 19	IFRS 19, Filiales n'ayant pas d'obligation d'information du public : Informations à fournir	01 janvier 2027
IFRS 9 et IFRS 7	Amendements à IFRS 9 et IFRS 7 Classement et évaluation des instruments financiers	01 janvier 2026

Le Groupe n'a pas adopté par anticipation ces normes et interprétations nouvelles ou amendées. Le Groupe poursuit son analyse de l'impact éventuel de ces nouvelles normes et interprétations. L'application future des normes et interprétations nouvelles ou amendées dont l'entrée en vigueur est fixée au 1er janvier 2026 ne devrait pas avoir un impact significatif sur les états financiers consolidés.

### 3. UTILISATION D'ESTIMATIONS ET DE JUGEMENTS SIGNIFICATIFS

La préparation des états financiers consolidés conformément aux normes IFRS requiert du management le recours à des jugements, des estimations et des hypothèses qui affectent l'application des méthodes comptables et des montants des actifs, des passifs, des produits et des charges, et qui contiennent par nature un certain degré d'incertitude. Ces estimations sont basées sur l'expérience et sur des hypothèses que le Groupe estime raisonnables en fonction des circonstances. Par définition, les résultats réels pourraient être et seront différents de ces estimations. Les révisions des estimations comptables sont comptabilisées pendant la période au cours de laquelle les estimations sont révisées et au cours de toutes les périodes futures concernées.

Les principales hypothèses concernant l'avenir et les autres sources clés d'incertitude des estimations à la date de clôture, qui comportent un risque important d'entraîner un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et des passifs au cours du prochain exercice, sont décrites ci-dessous. Le Groupe a basé ses hypothèses et estimations sur les paramètres disponibles lors de la préparation des états financiers consolidés. Toutefois, les circonstances et hypothèses existantes concernant les développements futurs peuvent changer en raison de changements du marché ou de circonstances indépendantes de la volonté du Groupe. De tels changements sont reflétés dans les hypothèses lorsqu'elles se produisent.

Les principales estimations et appréciations retenues concernent :

#### *DÉPRÉCIATION D'ACTIFS NON FINANCIERS*

L'évaluation et la valeur recouvrable des goodwill et des immobilisations incorporelles : Le test de dépréciation du groupe à l'égard du goodwill se fonde sur les estimations en interne de la juste valeur diminuée des coûts de sortie et recourt à des modèles d'évaluation comme la méthode d'actualisation des flux de trésorerie. Les principales hypothèses sur lesquelles la direction a fondé sa détermination de la juste valeur diminuée des coûts de sortie comprennent les estimations visant les taux de croissance, les taux d'actualisation et les taux d'impôt. Lorsque les immobilisations corporelles et les immobilisations incorporelles sont soumises à un test de dépréciation, la détermination de la valeur recouvrable des actifs exige que la direction recoure à des estimations, facteur qui peut avoir une incidence significative sur les valeurs respectives et, en fin de compte, sur le montant de toute dépréciation. Comme il s'agit d'estimation, il peut s'avérer que les flux effectivement dégagés sur ces actifs diffèrent sensiblement des projections initiales.

#### *RECOUVRABILITÉ DE L'ACTIF D'IMPÔT DIFFÉRÉ*

Des actifs d'impôts différés ne sont reconnus que lorsqu'il est probable que des bénéfices imposables seront disponibles pour y imputer les différences temporelles déductibles existantes au cours d'exercices futurs, par exemple celles résultant de pertes fiscales récupérables. Pour apprécier la probabilité de réalisation d'un bénéfice imposable disponible, il est notamment tenu compte de l'historique des résultats des exercices précédents, des prévisions de résultats futurs, des éléments non récurrents qui ne seraient pas susceptibles de se renouveler à l'avenir et de la stratégie fiscale. De ce fait, l'évaluation de la capacité du Groupe à utiliser ses déficits reportables repose sur une part de jugement important. Si les résultats fiscaux futurs du groupe s'avéraient sensiblement différents de ceux anticipés, le groupe serait alors dans l'obligation de revoir à la hausse ou à la baisse la valeur comptable des actifs d'impôt différé, ce qui pourrait avoir un effet significatif sur le bilan et le résultat du groupe.

#### *TRANSACTION DONT LE PAIEMENT EST FONDÉ SUR DES ACTIONS*

L'estimation de la juste valeur des transactions dont le paiement est fondé sur des actions nécessite la détermination du modèle d'évaluation le plus approprié, qui dépend des termes et conditions de la convention. Cette estimation exige également de déterminer les intrants les plus appropriés au modèle d'évaluation, y compris la durée de vie prévue de l'option d'achat d'actions ou du droit d'appréciation, la volatilité et le rendement en dividendes et de formuler des hypothèses à leur sujet.

#### *HYPOTHÈSE DE CONTINUITÉ D'EXPLOITATION*

Les états financiers sont préparés selon l'hypothèse que le Groupe est en situation de continuité d'exploitation et poursuivra ses activités dans un avenir prévisible. Ainsi il est supposé que le Groupe n'a ni l'intention, ni la nécessité de mettre fin à ses activités, ni de réduire de façon importante la taille de ses activités. Une description détaillée de la situation est expliquée dans le chapitre « Principaux Risques et Incertitudes »

Enfin, en l'absence de normes ou interprétations applicables à une transaction spécifique, la direction du Groupe fait usage de jugements pour définir et appliquer les principes et méthodes comptables qui permettront d'obtenir des informations pertinentes et fiables, de sorte que les états financiers :

- Présentent une image fidèle de la situation financière, de la performance financière et des flux de trésorerie du Groupe ;
- Traduisent la réalité économique des transactions ;
- Sont complets dans tous leurs aspects significatifs.



#### 4. INFORMATION SECTORIELLE

Conformément à la norme IFRS 8 - Segments opérationnels, l'information par segment opérationnel est déterminée en fonction de l'organisation interne des activités du Groupe. Les données présentées reposent sur les informations utilisées par le principal décideur opérationnel, à savoir le Conseil d'administration, pour l'allocation des ressources et l'évaluation de la performance des segments.

Depuis la vente du pôle Targetspot en décembre 2022, Llama Group opère comme un secteur unique, structuré autour de Winamp, qui constitue désormais le projet central du Groupe, et des entités qui l'accompagnent : Bridger, Jamendo et Hotmix.

Winamp se positionne comme une plateforme musicale intégrée offrant aux artistes des outils de gestion et de monétisation de leur musique. Son objectif est de proposer un environnement où les créateurs peuvent contrôler leur distribution, optimiser leur visibilité et interagir directement avec leur public. Grâce à ses services intégrés, Winamp vise à réinventer l'accès à la musique en offrant une alternative aux modèles traditionnels, tout en améliorant l'expérience des auditeurs.

Bridger est spécialisé dans la gestion des droits d'auteur et permet aux artistes de percevoir leurs redevances en toute transparence. Jamendo propose des solutions de licensing musical pour la synchronisation et la sonorisation commerciale, facilitant l'accès à un large catalogue de musique indépendante pour les créateurs de contenu et les entreprises. Enfin, Hotmix est une plateforme de radios numériques proposant une large sélection de stations thématiques accessibles en streaming, contribuant ainsi à l'enrichissement de l'écosystème musical du groupe.

Ce repositionnement stratégique place Winamp et ses entités associées au cœur des activités de Llama Group, avec pour ambition de proposer une approche plus équitable et transparente de la distribution et de la monétisation de la musique.

Le conseil d'administration a conclu que le lecteur des états financiers du Groupe bénéficierait de la distinction des activités opérationnelles des autres activités et a dès lors décidé de publier séparément les activités corporate du Groupe dans la colonne "Corporate". Les transactions inter-secteurs sont généralement réalisées sur la base de conditions de marché.

Le conseil d'administration examine en interne la performance des secteurs du Groupe sur base d'un certain nombre de mesures dont les plus importantes sont le chiffre d'affaires, la marge brute, le résultat opérationnel courant avant amortissements et dépréciations et l'EBITDA. L'EBITDA est calculé comme le résultat opérationnel courant avant amortissements et dépréciations majoré des autres produits et charges non courants.

Les résultats des segments et la réconciliation vers le résultat opérationnel pour les exercices clôturés le 30 juin 2025 et le 30 juin 2024 sont respectivement détaillés ci-après :

30/06/2025			
(en milliers d'euros)	Winamp	Corporate	Total
Chiffre d'affaires	804	-	804
Coûts des ventes	(74)	-	(74)
<b>Marge brute</b>	<b>730</b>	<b>-</b>	<b>730</b>
Charges de personnel	(462)	-	(462)
Autres charges administratives et commerciales	(1.780)	(226)	(2.006)
Autres Charges / produits opérationnels	(5)	1	(4)
<b>Résultat opérationnel courant avant amortissements et dépréciations</b>	<b>(1.517)</b>	<b>(225)</b>	<b>(1.743)</b>
Autres produits	7	62	69
<b>Résultat opérationnel avant amortissements et dépréciations</b>	<b>(1.510)</b>	<b>(163)</b>	<b>(1.673)</b>

30/06/2024			
(en milliers d'euros)	Winamp	Corporate	Total
Chiffre d'affaires	1.018	(4)	1.014
Coûts des ventes	(280)	-	(280)
<b>Marge brute</b>	<b>738</b>	<b>(4)</b>	<b>735</b>
Charges de personnel	(754)	(20)	(774)
Autres charges administratives et commerciales	(2.184)	(256)	(2.439)
Autres Charges / produits opérationnels	314	(138)	176
<b>Résultat opérationnel courant avant amortissements et dépréciations</b>	<b>(1.886)</b>	<b>(418)</b>	<b>(2.304)</b>
Autres produits	37	4.963	5.001
<b>Résultat opérationnel avant amortissements et dépréciations</b>	<b>(1.848)</b>	<b>4.545</b>	<b>2.697</b>

#### DÉTAILS DU CHIFFRE D'AFFAIRES

Le tableau ci-dessous présente le chiffre d'affaires consolidé par nature.

#### Chiffre d'affaires par nature

(en milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
Royalties	6	3
Vente de licences	704	920
Abonnement Musique	95	92
<b>Total du chiffre d'affaires</b>	<b>804</b>	<b>1.014</b>

Le chiffre d'affaires indiqué ci-dessus est le chiffre d'affaires comptable. Cependant le chiffre d'affaires normalisé – tel que décrit dans le rapport de gestion – s'élève à 1.131 k EUR au 30 Juin 2025.

#### INFORMATIONS GÉOGRAPHIQUES DU CHIFFRE D'AFFAIRES

Le tableau ci-dessous présente le chiffre d'affaires consolidé par pays réalisé par le Groupe :

##### Informations géographiques du chiffre d'affaires

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2025	30/06/2024
Belgique		-
Europe (hors Belgique)	804	1.014
Etats-Unis		
Reste du monde		
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>804</b>	<b>1.014</b>

#### INFORMATIONS GÉOGRAPHIQUES DES IMMOBILISATIONS

Le tableau ci-dessous présente les immobilisations corporelles, consolidé par pays réalisé par le Groupe :

##### Immobilisations corporelles

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2025	31/12/2024
Belgique	1.215	1.363
Europe (hors Belgique)	10	9
Etats-Unis		
Reste du monde		
<b>Total des immobilisations corporelles</b>	<b>1.225</b>	<b>1.372</b>

## 5. DÉTAILS DU CHIFFRE D'AFFAIRES ET DES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS

Le chiffre d'affaires de la première partie de l'année 2025 est lié principalement à la vente des produits Jamendo, à la vente des abonnements Hotmix et d'espaces publicitaires toujours sur Hotmix. Au niveau de Jamendo, il est également important de mentionner que deux clients représentent à eux seuls la réalisation d'un peu plus de 50% du chiffre d'affaires réalisé au premier semestre de 2025.

Le chiffre d'affaires indiqué ci-dessous est le chiffre d'affaires comptable. Cependant le chiffre d'affaires normalisé – tel que décrit dans le rapport de gestion – s'élève à 1.131 k EUR au 30 Juin 2025.

### Chiffre d'affaires par nature

(en milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
Royalties	6	3
Vente de licences	704	920
Abonnement Musique	95	92
<b>Total du chiffre d'affaires</b>	<b>804</b>	<b>1.014</b>

Le coût des ventes est liées principalement à la rétrocession aux artistes et diminue en juin 2025 par rapport à juin 2024. Cette diminution est principalement due à la reprise d'une partie de la provision liée aux soldes arrivés à échéance.

### Coût des ventes

(en milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
Rétrocessions artistes	77	225
Rétrocession régie/broadcasters	(9)	38
Droits d'auteurs et droits voisins		
Autres coûts des ventes	5	18
<b>Total des coûts des ventes</b>	<b>74</b>	<b>280</b>

Les autres charges administratives et commerciales passent de € 2.440 k en juin 2024 à € 2.006 k en juin 2025.

### Autres charges administratives et commerciales

(en milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
Frais de prestations de services	1.158	1.038
Frais commerciaux et de marketing	64	39
Frais administratifs	756	1.257
Loyers	(118)	56
Autres	145	50
<b>Total des autres charges administratives et commerciales</b>	<b>2.006</b>	<b>2.440</b>

Les charges de personnel s'élèvent à € 462 k. Il est à noter que la rubrique « Salaires et traitements » prend en considération la capitalisation des salaires des équipes de développement. L'augmentation du temps consacré au développement de la nouvelle version de la plateforme Winamp for Creators en 2025, a permis une capitalisation des salaires plus haute cette année.

### Charges de personnel

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2025	30/06/2024
Salaires et traitements	113	301
Charges sociales	175	187
Autres	174	286
<b>Total des charges de personnel</b>	<b>462</b>	<b>774</b>

La dotation aux amortissements des immobilisations corporelles au 30 Juin 2025 est majoritairement imputable à l'application de la norme IFRS 16 - contrat de location (voir notes respectives).

Les autres immobilisations incorporelles « Technologies » ne comprennent que les amortissements liés à la capitalisation des frais de développement interne.

### Dépréciations et amortissements

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2025	30/06/2024
Dotation aux amortissements sur immobilisations incorporelles "Technologies"	559	328
Dotation aux amortissements sur autres immobilisations incorporelles	264	321
Dotation aux amortissements sur immobilisations corporelles	156	156
<b>Total des amortissements et dépréciations</b>	<b>979</b>	<b>805</b>

## 6. AUTRES PRODUITS ET CHARGES

Les autres produits et charges s'élèvent à 71 k EUR et sont presque exclusivement liés à la plus-value réalisée sur la valorisation des actions Azerion que détient Llama Group. A la même période en 2024, les autres produits étaient impactés fortement par l'accord avec Azerion qui prévoyait un complément au prix de vente du pôle Targetspot pour 5 Meur. Cet événement exceptionnel n'apparaît plus en 2025.

### Autres produits et charges

(en milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
Autres produits	71	5.415
Autres charges	-	(415)
<b>Total des autres produits et charges</b>	<b>71</b>	<b>5.000</b>

## 7. CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS

Les charges financières sont principalement composées des intérêts pour 431 k EUR. Ces intérêts sont en grande partie composés des ajustements IFRS 9 et IFRS 16.

### Charges financières

(en milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
Intérêts	431	273
Pertes de change	2	4
Autres frais financiers	32	20
Autres frais financiers exceptionnels	-	-
<b>Total des charges financières</b>	<b>466</b>	<b>298</b>

Les produits financiers sont exclusivement composés de gain de change.

### Produits financiers

(en milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
Intérêts	-	-
Gains de change	3	8
Autres produits financiers	-	-
Autres produits financiers exceptionnels	-	-
<b>Total des produits financiers</b>	<b>3</b>	<b>8</b>

## 8. GOODWILL

Il n'y a pas eu de variation de Goodwill entre le 31/12/2024 et le 30/06/2025 :

(en milliers d'euros)

<b>Valeur brute au 31/12/2024</b>	<b>1.839</b>
Augmentation - Regroupement d'entreprises	-
<b>Valeur brute au 30/06/2025</b>	<b>1.839</b>

Au 30 Juin 2025, le groupe n'a pas procédé à des tests de dépréciation en l'absence d'indice de perte de valeur. Ce type de test est réalisé pour la clôture de fin d'année.

## 9. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les variations des immobilisations incorporelles au cours des exercices s'analysent comme suit :

(en milliers d'euros)	Frais de développement	Brevets, marques et autres droits	Logiciel	Technologies	Total
<b>Valeur brute au 01/01/2024</b>	<b>13.231</b>	<b>26</b>	<b>83</b>	<b>45</b>	<b>13.385</b>
Augmentations - Acquisitions	-	-	27	-	27
Augmentations - Regroupements d'entreprises	-	-	-	-	-
Augmentations - Développements générés en interne	1.041	-	91	-	1.132
Effet des variations de change	-	-	-	-	-
Cessions	-	-	-	-	-
Transfert vers/provenant d'autres rubriques de l'actif et autres mouvements	88	-	-	-	88
<b>Valeur brute au 31/12/2024</b>	<b>14.360</b>	<b>26</b>	<b>201</b>	<b>45</b>	<b>14.632</b>
<b>Amortissements et réductions de valeur cumulés au 01/01/2024</b>	<b>(7.882)</b>	<b>(42)</b>	<b>(62)</b>	<b>(45)</b>	<b>(8.031)</b>
Dotation aux amortissements	(1.589)	-	(10)	-	(1.599)
Réductions de valeur (+/-)	-	-	-	-	-
Effet des variations de change	-	-	-	-	-
Cessions	-	-	-	-	-
Transfert vers/provenant d'autres rubriques de l'actif et autres mouvements	(92)	16	(16)	-	(92)
<b>Amortissement et réductions de valeur cumulés au 31/12/2024</b>	<b>(9.563)</b>	<b>(26)</b>	<b>(88)</b>	<b>(45)</b>	<b>(9.722)</b>
<b>Valeur nette au 31/12/2024</b>	<b>4.797</b>	<b>-</b>	<b>113</b>	<b>-</b>	<b>4.910</b>
<b>Valeur brute au 01/01/2025</b>	<b>14.360</b>	<b>26</b>	<b>201</b>	<b>45</b>	<b>14.632</b>
Augmentations - Acquisitions	-	-	-	-	-
Augmentations - Regroupements d'entreprises	-	-	-	-	-
Augmentations - Développements générés en interne	593	-	50	-	643
Effet des variations de change	-	-	-	-	-
Cessions	-	-	-	-	-
Transfert vers/provenant d'autres rubriques de l'actif et autres mouvements	(153)	-	-	-	(153)
<b>Valeur brute au 30/06/2025</b>	<b>14.800</b>	<b>26</b>	<b>251</b>	<b>45</b>	<b>15.122</b>
<b>Amortissements et réductions de valeur cumulés au 01/01/2025</b>	<b>(9.563)</b>	<b>(26)</b>	<b>(88)</b>	<b>(45)</b>	<b>(9.722)</b>
Dotation aux amortissements	(808)	-	(14)	-	(823)
Réductions de valeur (+/-)	-	-	-	-	-
Effet des variations de change	-	-	-	-	-
Cessions	-	-	-	-	-
Transfert vers/provenant d'autres rubriques de l'actif et autres mouvements	-	-	-	-	-
<b>Amortissement et réductions de valeur cumulés au 30/06/2025</b>	<b>(10.371)</b>	<b>(26)</b>	<b>(102)</b>	<b>(45)</b>	<b>(10.545)</b>
<b>Valeur nette au 30/06/2025</b>	<b>4.429</b>	<b>-</b>	<b>149</b>	<b>-</b>	<b>4.577</b>

La valeur nette comptable des immobilisations incorporelles s'élève à 4.577 kEUR au 30 Juin 2025, contre 4.910 kEUR au 31 décembre 2024, soit une diminution légère d'une année sur l'autre. Cette variation s'explique principalement par un haut niveau d'amortissement par rapport aux nouveaux montants immobilisés.

## 10. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les variations des immobilisations corporelles au cours des exercices s'analysent comme suit :

(en milliers d'euros)	Installations	Matériel roulant	Equipements et mobiliers	Agencements et aménagements	Autres immobilisations corporelles	Total
<b>Valeur brute au 01/01/2024</b>	26	-	190	3	2.830	3.049
Augmentations - Acquisitions			30		2	32
Augmentations - Développements générés en interne						-
Cessions et mises au rebut						-
Effets de variation de change						-
Transfert vers/provenant d'autres rubriques de l'actif et autres mouvements			6			6
<b>Valeur brute au 31/12/2024</b>	26	-	226	3	2.832	3.087
<b>Amortissements et réductions de valeur cumulés au 01/01/2024</b>	(23)	-	(119)	(3)	(1.218)	(1.363)
Dotation aux amortissements	(3)		(29)	-	(314)	(346)
Cessions et mises au rebut - Amortissements cumulés						-
Effets de variation de change - amortissement						-
Transfert vers/provenant d'autres rubriques de l'actif et autres mouvements			(6)			(6)
<b>Amortissement et réductions de valeur cumulés au 31/12/2024</b>	(26)	-	(154)	(3)	(1.532)	(1.715)
<b>Valeur nette au 31/12/2024</b>	-	-	72	-	1.300	1.372
<b>Valeur brute au 01/01/2025</b>	26	-	226	3	2.832	3.087
Augmentations - Acquisitions	2	-	6	-	-	8
Augmentations - Développements générés en interne	-	-	-	-	-	-
Cessions et mises au rebut	-	-	-	-	-	-
Effets de variation de change	-	-	-	-	-	-
Transfert vers/provenant d'autres rubriques de l'actif et autres mouvements	-	-	-	-	-	-
<b>Valeur brute au 30/06/2025</b>	28	-	232	3	2.832	3.095
<b>Amortissements et réductions de valeur cumulés au 01/01/2025</b>	(26)	-	(154)	(3)	(1.532)	(1.715)
Dotation aux amortissements	-	-	(10)	-	(146)	(156)
Cessions et mises au rebut - Amortissements cumulés	-	-	-	-	-	-
Effets de variation de change - amortissement	-	-	-	-	-	-
Transfert vers/provenant d'autres rubriques de l'actif et autres mouvements	-	-	-	-	-	-
<b>Amortissement et réductions de valeur cumulés au 30/06/2025</b>	(26)	-	(164)	(3)	(1.678)	(1.871)
<b>Valeur nette au 30/06/2025</b>	2	-	68	-	1.154	1.224

La valeur nette comptable des immobilisations corporelles s'élève à 1.224 kEUR au 30 Juin 2025, contre 1.372 kEUR au 31 décembre 2024, soit une diminution de 148 kEUR sur la période.

Cette variation résulte principalement de la dotation aux amortissements enregistrée sur l'exercice.

## 11. IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS ET PASSIFS

Le montant des impôts différés actifs et passifs par catégorie de différence temporelle se détaille comme suit :

(en milliers d'euros)	01/01/2024	Ajustement exercice	Etat de la situation	Compte de résultats	31/12/2024	Ajustement exercice antérieur	Compte de résultats	30/06/2025
		financière	financière					
<b>Différences temporelles</b>								
Immobilisations incorporelles & corporelles						-	-	-
Pertes fiscales disponibles dans le futur						-	-	-
Dettes						-	-	-
Autres						-	-	-
<b>Produits (charges) d'impôts différés total</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
Impôts différés actifs					-	-	-	-
Impôts différés passifs						-	-	-

Les impôts différés actifs n'ont pas été comptabilisés sur ces éléments car il n'est pas certain qu'un bénéfice imposable futur soit suffisant pour permettre la récupération de ces pertes fiscales.

Llama Group n'a pas de perte fiscale reportée au niveau consolidé.



## 12. CONTRATS DE LOCATION

### DROITS D'UTILISATION RELATIFS AUX CONTRATS DE LOCATION

Au 30 Juin 2025, le montant des droits d'utilisation relatifs aux contrats de location s'établit à 2.429 k EUR. Ces droits d'utilisation concernent les contrats de locations immobilières et de matériels roulants.

### VARIATION DES DROITS D'UTILISATION RELATIFS AUX CONTRATS DE LOCATION

(en milliers d'euros)	Matériel roulant	Terrains et constructions	Total
<b>Valeur brute au 01/01/2025</b>	247	2.182	2.429
Augmentations - Acquisitions	-	-	-
Augmentations - Développements générés en interne	-	-	-
Cessions et mises au rebut	-	-	-
Effets de variation de change	-	-	-
Transfert vers/provenant d'autres rubriques de l'actif et autres mouvements	-	-	-
<b>Valeur brute au 30/06/2025</b>	247	2.182	2.429
<b>Amortissements et réductions de valeur cumulés au 01/01/2025</b>	(179)	(1.094)	(1.273)
Dotation aux amortissements	(16)	(103)	(119)
Cessions et mises au rebut - Amortissements cumulés	-	-	-
Effets de variation de change - amortissement	-	-	-
Transfert vers/provenant d'autres rubriques de l'actif et autres mouvements	-	-	-
<b>Amortissement et réductions de valeur cumulés au 30/06/2025</b>	(195)	(1.197)	(1.392)
<b>Valeur nette au 30/06/2025</b>	52	985	1.037

La valeur nette des droits d'utilisation relatifs aux contrats de location s'élève au 30 juin 2025 à un montant de 1.037 k EUR. La majorité de ces droits d'utilisation est liée aux droits d'utilisation des bureaux situés à Bruxelles.

### VARIATION DES DETTES RELATIVES AUX CONTRATS DE LOCATION

Les dettes relatives aux contrats de location s'élèvent à 1.273 k EUR au 30 Juin 2025, contre 1.395 k EUR au 31 décembre 2024. Cette diminution de 122 k EUR s'explique principalement par le remboursement des loyers au cours de l'exercice, conformément aux échéanciers prévus dans les contrats de location comptabilisés en application de la norme IFRS 16.

(en milliers d'euros)	
<b>Solde au 31/12/2024</b>	1.395
Acquisition	
Augmentations - IFRS 16	
Remboursements	(122)
Intérêts payés	(49)
Sortie IFRS 16	
Autres variations	-
Intérêts provisionnés (y compris désact.)	49
<b>Solde au 30/06/2025</b>	1.273

### 13. ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

L'ensemble des actifs et passifs financiers de Llama Group est comptabilisé au coût amorti sauf les titres qui sont valorisés à la juste valeur via le compte de résultat.

Les informations à fournir requises par la norme IFRS 7 sont classées selon une hiérarchie de la juste valeur qui reflète l'importance des données utilisées pour faire les évaluations. Cette hiérarchie de la juste valeur est la suivante :

- Niveau 1 : Des cours/prix cotés (non ajustés) issus de marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques ;
- Niveau 2 : Des données autres que les cours/prix cotés de niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif, soit directement (par exemple, des prix), soit indirectement (par exemple, des éléments dérivant de prix) ;
- Niveau 3 : Des données sur l'actif ou le passif qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (informations non observables).

Les niveaux de juste valeur sont indiqués dans le tableau ci-dessous :

	Valeur comptable		Juste valeur		Methode de Valorisation	Niveau pour la juste valeur
(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024		
<b>Actifs financiers comptabilisés au coût amorti</b>						
<b>Actifs financiers non-courants</b>	<b>1.419</b>	<b>7.915</b>	<b>1.419</b>	<b>7.915</b>		
Autres immobilisations financières	1.412	7.908	1.412	7.908	Juste valeur	
Azerion Shares - Owned Shares	1.412	1.353	1.412	1.353		Niveau 1
Azerion Shares - Guarantee	-	6.555	-	6.555		Niveau 2
Garanties	7	7	7	7	Cout amorti	Niveau 2
<b>Actifs financiers courants</b>	<b>6.012</b>	<b>646</b>	<b>6.012</b>	<b>646</b>		
Créances commerciales et autres débiteurs	6.012	646	6.012	646	Cout amorti	Niveau 2
<b>Actifs financiers</b>	<b>7.431</b>	<b>8.561</b>	<b>7.431</b>	<b>8.561</b>		
(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024		
<b>Passifs financiers comptabilisés au coût amorti</b>						
<b>Passifs financiers non-courants</b>	<b>6.124</b>	<b>11.646</b>	<b>6.124</b>	<b>11.646</b>		
Emprunts auprès d'établissements de crédit	-	-	-	-		
Contrats de location	1.021	1.147	1.021	1.147	Cout amorti	Niveau 2
Dettes convertibles	579	940	579	940	Cout amorti	Niveau 2
Autres dettes	4.524	9.559	4.524	9.559	Cout amorti	Niveau 2
<b>Passifs financiers courants</b>	<b>6.424</b>	<b>640</b>	<b>6.424</b>	<b>640</b>		
Emprunts auprès d'établissements de crédit	-	-	-	-	Cout amorti	Niveau 2
Contrats de location	252	248	252	248	Cout amorti	Niveau 2
Dettes convertibles	319	301	319	301	Cout amorti	Niveau 2
Autres dettes	5.853	92	5.853	92	Cout amorti	Niveau 2
<b>Dettes commerciales courantes et autres dettes</b>	<b>5.126</b>	<b>4.631</b>	<b>5.126</b>	<b>4.631</b>		
Dettes commerciales et autres	5.126	4.631	5.126	4.631	Cout amorti	Niveau 2
<b>Passifs financiers</b>	<b>17.673</b>	<b>16.917</b>	<b>17.673</b>	<b>16.917</b>		

Les actifs et passif financiers ainsi que les créances commerciales sont des actifs court terme, la différence entre la juste valeur et la valeur comptable est non significative.

Les actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat correspondent aux actions Azerion reçues par Llama Group SA dans le cadre de la cession du pôle Targetspot en décembre 2022 et toujours détenues au 30 Juin 2025.

À la valeur de marché de ces actions non cédées s'ajoute la juste valeur de la garantie de cours incluse dans les accords contractuels conclus avec Azerion. Cette garantie est également comptabilisée en actif financier. Pour

les créances commerciales, le montant comprend principalement les factures non payées par les clients de Jamendo en fin d'année.

Les dettes financières courantes et non courantes s'élèvent au total à 12.548 k EUR en juin 2025 par rapport à 12.286 k EUR en décembre 2024.

Ces passifs financiers sont constitués principalement des éléments suivants :

- Une dette convertible à fin juin 2025 de 898 k EUR. En effet, Llama Group SA possédait une dette convertible à fin 2022 de 8.000 k EUR relatif à l'émission d'obligations convertibles réalisée en juillet 2019 à laquelle il faut ajouter les primes de non-conversion et les intérêts qui s'élevaient au moment de l'ouverture de la PRJ en mai 2023 à 1.404 k EUR. En 2023, cette dette convertible a été impactée significativement par (1) la conversion de Eiffel Investment Group puisque ces derniers ont converti pour un montant de 2.500 k EUR ce qui a également engendré la reprise de la provision pour la prime de non-conversion de 374 k EUR et (2) le plan de réorganisation judiciaire puisque ce plan prévoit une réduction de la dette obligataire convertible pour atteindre un montant final de 898 k EUR. Depuis décembre 2024, Llama Group a débuté le remboursement des créanciers intégré dans cette catégorie, tel que prévu dans le Plan de Réorganisation Judiciaire. Dès lors un montant de 251 k EUR a été versé entre décembre 2024 et juin 2025.
- Une dette non-convertible de plus 9.000 k EUR à laquelle il faut ajouter les intérêts. Cette dette convertible de € 9.000 k est la somme des obligations émises en mars 2020 pour un montant de 5.000 k EUR, et en mai 2022 pour 3.000 k EUR. A ces deux éléments vient s'ajouter une obligation non-convertible de 1.000 k EUR émise en mai 2023. Cette nouvelle obligation a été accompagnée d'un ajustement des garanties offertes et dont celles-ci sont listés dans la rubrique « garantie » de la section 23 – engagement et éventualités. Suite à la procédure de réorganisation judiciaire, les échéances de remboursement de cette dette non-convertible ont été revues. La nouvelle échéance de remboursement avait été fixée à avril 2025 au moment de la finalisation de la PRJ. Néanmoins, Llama Group a sécurisé un rééchelonnement de cette dette obligataire en février 2025. Le remboursement est désormais étalé jusqu'en 2026, en cohérence avec les flux à recevoir dans le cadre de l'accord avec Azerion.
- Le dernier élément significatif des dettes financières concerne la dette enregistrée dans le cadre des normes IFRS 16 – Leasing. Celle-ci s'élève à un montant de 1.273 k EUR.

#### **Procédure de réorganisation judiciaire :**

Au niveau des actifs financiers, Llama Group a pris la décision fin 2022 de céder l'activité Targetspot suite à une proposition reçue directement de la part d'Azerion, société cotée sur Euronext Amsterdam, mais également par la nécessité pour le pôle d'activité Targetspot de rejoindre un acteur d'une taille plus significative. L'année 2022, et particulièrement le 1er semestre, a démontré qu'être un acteur de taille moyenne représentait un danger dans un marché publicitaire incertain. La crise et le taux d'inflation agissent directement sur les investissements publicitaires et les annonceurs privilégient dans cette situation les grands acteurs.

La cession de l'activité Targetspot à Azerion avait également pour objectif de pouvoir faire face aux différentes échéances de dettes, principalement les obligations convertibles et non-convertibles, qui pouvaient se présenter durant les prochains exercices, financer nos activités de développement pour le pôle Winamp et laisser un solde positif qui aurait pu être redistribué aux actionnaires.

Pour rappel, l'acquisition par Azerion du pôle Targetspot auprès de Llama Group SA et des 2 autres vendeurs minoritaires, finalisée le 23 décembre 2022, a été réalisée sur la base d'un prix comprenant, après ajustements usuels relatifs aux opérations intervenues entre le 30 septembre 2022 (date de référence retenue pour la valorisation des sociétés et la détermination du prix) et le 23 décembre 2022 (date effective du closing de l'opération), (i) un paiement en numéraire global de 6.278.427 euros en trois tranches (2.250.000 euros au closing, 2.014.213,61 euros pour le 30 avril 2023 et 2.014.213,61 euros pour le 31 janvier 2024) et (ii) un paiement en actions Azerion de 19,1 M€ (soit 2.782.644 actions Azerion sur la base d'une valorisation contractuelle de l'action d'environ 6,86 € à l'époque de la signature), hors potentiel earn-out d'un montant maximum de 3 M€, payable en actions Azerion.

Le 23 décembre 2022, journée de closing avec Azerion était une étape importante pour notre société. Comme détaillé et expliqué lors de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Llama Group SA tenue le 9 décembre 2022 et ayant approuvé l'opération de cession du pôle Targetspot à Azerion, nous avons fait travailler plusieurs experts et notamment la banque d'affaires Alantra afin d'évaluer la valeur réelle des actions Azerion qui représentaient une large partie du prix payé. La conclusion était que les actions qui nous ont été remises représentait une réelle valeur avec une possible plus-value dans les prochains mois ou années. Et cela d'autant plus que le contrat prévoit un mécanisme de garantie de cours. Malheureusement, dès le début de l'année 2023, le cours de l'action Azerion a commencé à descendre fortement pour atteindre 1,3 EUR en mai 2023 soit une perte de valeur de plus de 80 %.

Les causes supposées de cette chute sont liées probablement à deux éléments spécifiques. Le premier élément supposé est l'annonce le 30 décembre 2022, soit une semaine après la réalisation de l'opération de cession, d'un accord conclu par Principion Holding B.V., actionnaire principal d'Azerion Group N.V., d'un accord d'option de vente avec LDA Capital Limited, conférant à Principion Holding B.V. une option de vendre des actions ordinaires d'Azerion Group N.V. à LDA Capital Limited en tranches qui peuvent, au total, atteindre 10 millions d'actions ou 50 millions d'euros sur 3 ans.

Cette information ne nous a jamais été transmise lors des négociations, pas plus que lors de la signature ou lors de la période entre la signature et la réalisation de l'opération de cession. Nous considérons qu'Azerion et Principion Holding B.V. auraient dû partager cette information avec nous afin de pouvoir évaluer le prix futur de l'action en connaissance de cause. Llama Group se réserve la possibilité de poursuivre la société Azerion et Principion Holding B.V pour dol et/ou toute autre qualification juridiquement appropriée à cette situation. Le deuxième élément supposé concerne l'ouverture d'une enquête de l'autorité de marché néerlandaise (Autoriteit Financiële Markten) sur des irrégularités dans la négociation des actions d'Azerion liée au respect de l'article 15 du règlement sur les abus de marché et concernant les actionnaires de Principion Holding B.V., y compris Atilla Aytekin et Umut Akpınar, co-directeurs généraux d'Azerion. Cette enquête, dont les résultats ne sont pas encore connus à ce jour, a mené au retrait temporaire d'Atilla Aytekin en tant que co-directeur d'Azerion

Au niveau des dettes financières, les conditions de remboursement de l'emprunt obligataire convertible de 8 M EUR émis le 18 juillet 2019 prévoyait une possibilité de remboursement anticipé 1 an avant l'échéance initiale prévue le 18 juillet 2024. Sur les 4 fonds qui possèdent ces obligations, 3 nous ont signifié leur souhait de remboursement anticipé pour une valeur de 7 M EUR en principal augmenté des intérêts et de la prime de non-conversion. Ce remboursement anticipé ne devait poser aucun problème puisque 50 % des titres Azerion reçus dans la transaction était libre d'être vendus afin de faire face à une éventuelle demande de remboursement anticipé. Nous avons fait part aux obligataires qu'au vu de la chute brutale du cours des actions Azerion, un remboursement à l'échéance était impossible. Cet événement qui n'est pas du fait de l'entreprise devait normalement être compris par les obligataires. Ce ne fût malheureusement pas le cas.

Face à cette situation et afin de préserver l'intérêt social de la Société, Llama Group a demandé, à la fin du premier trimestre 2023, au Président du Tribunal francophone de l'entreprise de Bruxelles de nommer un médiateur afin de trouver une solution amiable avec ses créanciers obligataires. Suite à cette nomination, des pourparlers ont été initiés. Malheureusement, cette première phase de discussion n'a pu aboutir à un accord équilibré pour toutes les parties.

Dans un second temps et toujours avec l'objectif de trouver une solution équilibrée pour toutes les parties, Llama Group a demandé la nomination d'un mandataire de justice par le Tribunal de l'entreprise francophone de Bruxelles au début du mois d'avril. Maître Yves Brulard, avocat et déjà nommé comme médiateur dans la première phase de discussion, a ainsi été nommé comme mandataire de justice afin de trouver une solution amiable. Cette procédure confidentielle et offrant plus de pouvoirs que ceux donnés à un médiateur, a permis de réouvrir le dialogue avec les obligataires. Une proposition complète leur a été présentée qui prévoyait notamment plusieurs types de garantie en contrepartie d'un report des échéances. Les négociations n'ont encore une fois pu aboutir.

Dans le même temps, Llama Group a demandé de suspendre son cours temporairement le temps de finaliser un accord avec les obligataires. Ce titre a été réactivé lors de la publication des comptes consolidés 2022.

De plus, au début de mois d'avril 2023, un des obligataires a demandé et obtenu auprès d'un tribunal néerlandais une saisie-arrêt conservatoire entre les mains d'Azerion pour toutes les sommes dont elle est redevable à l'égard de Llama Group SA à concurrence d'un montant de près de 2.8 millions d'euros, ce qui a eu pour effet de bloquer le paiement de la deuxième tranche du paiement en numéraire prévue fin avril dans le cadre de la vente du pôle Targetspot à Azerion. Cette saisie a créé un problème réel de financement de nos activités.

Devant ces différents éléments et toujours afin de protéger l'intérêt social de la Société qui avait une dette totale de plus de 20 M EUR, Llama Group a demandé au Tribunal de l'entreprise francophone de Bruxelles d'ouvrir une procédure de réorganisation judiciaire par accord collectif avec un sursis de quatre mois. L'ouverture de cette procédure a été approuvée le 17 mai 2023 par le Tribunal. Cette procédure permet, en d'autres termes, de protéger l'entreprise durant cette période de sursis en gelant notamment l'ensemble de ses dettes qui s'élevaient à environ 20 M Eur au moment de l'ouverture de la procédure de réorganisation judiciaires dont 18,4 M EUR liées uniquement aux obligations convertibles et non-convertibles.

D'un point de vue technique, l'ouverture de cette procédure de réorganisation judiciaire a également permis de demander la levée de la saisie-arrêt conservatoire évoquée ci-dessus et d'obtenir le paiement en juillet 2023 de la deuxième tranche en numéraire prévue initialement fin avril 2023 dans le contrat de vente du pôle Targetspot à Azerion.

Concrètement, Llama Group a préparé et déposé le 16 août 2023 un plan de réorganisation, qui est disponible sur le site internet de Llama Group, auprès de ce même Tribunal de l'entreprise francophone de Bruxelles. L'ensemble des créanciers de Llama Group ont voté à une large majorité l'approbation de ce plan de réorganisation lors d'une audience tenue le 6 septembre 2023. Ce plan a ensuite été homologué par le Tribunal de l'entreprise francophone de Bruxelles le 13 septembre 2023.

D'un point de vue technique, l'approbation de ce plan par les créanciers devait se faire sur base d'une double majorité simple en nombre de créanciers et en montant.

D'un point de vue financier, ce plan de réorganisation prévoit, notamment, une réduction de la dette pour un montant d'environ 5,7 M€ et un plan de remboursement de cette dette sur plusieurs années puisque les dernières échéances sont prévues en novembre 2027.

Il est également important de noter que le 19 juin 2023, Eiffel Investment Group a demandé la conversion de l'entièreté de ses obligations convertibles en actions, soit un total de 250 obligations convertibles équivalent à 2,5 M€. Suite à cette demande de conversion, le capital de la société a par conséquent été augmenté à

concurrence de 1.050.375,43 € pour le porter de 28.808.742,87 € à 29.859.118,30 €, par la création de 475.283 nouvelles actions au prix de 5,26 €, du même type et jouissant des mêmes droits et avantages que les actions existantes. Les statuts ont été modifiés le lundi 26 juin 2023 devant notaire pour les mettre en concordance avec la nouvelle situation du capital.

Dès lors, la combinaison de (1) l'augmentation de capital suite à la conversion en actions des obligations convertibles de Eiffel Investment Group (-2,5 M€ + accessoires) et de (2) la validation du plan de réorganisation judiciaire a permis à Llama Group SA (- 5,7 M€) de diminuer sa dette de plus de 8 M€ et de prévoir un remboursement allant jusque novembre 2027.

Néanmoins, le 28 septembre 2023, les deux créanciers obligataires Inveready et Vatel ont déposé une requête d'appel contre le jugement d'homologation du plan de réorganisation judiciaire. Llama Group SA a toutefois continué son processus de restructuration et d'exécution du plan pendant la durée de cette nouvelle procédure, comme la loi l'y autorisait, l'appel étant dépourvu d'effet suspensif.

L'audience d'appel a finalement été programmé le 25 janvier 2024 devant la Cour d'Appel de Bruxelles. Le 8 février 2024, la Cour d'Appel a rendu un jugement en faveur de Llama Group SA puisqu'elle a déclaré l'appel de Vatel et Inveready non fondé.

Dès lors, **Llama Group SA est maintenant en phase d'exécution du plan de réorganisation judiciaire.**

#### MOUVEMENTS DES PASSIFS FINANCIERS

(en milliers d'euros)	Emprunts auprès des établissements de crédit	Contrats de location financememt	Dette convertibles	Autres dettes	Total
<b>Solde au 01/01/2024</b>	-	1.597	1.177	9.377	12.150
<b>Augmentations - Nouveaux emprunts</b>					-
Remboursements		(252)	(68)	(72)	(392)
Conversion en capital					-
Cessions/désaffectations					-
Autres variations		51	132	345	528
<b>Solde au 31/12/2024</b>	-	1.395	1.241	9.651	12.287
<b>Augmentations - Nouveaux emprunts</b>				441	441
Remboursements		(121)	(155)	(36)	(312)
Conversion en capital					-
Cessions/désaffectations					-
Autres variations			(189)	320	131
<b>Solde au 30/06/2025</b>	-	1.274	897	10.376	12.547

#### MATURITÉ DES ACTIFS ET PASSIFS

L'échéance des actifs financiers et commerciaux et les remboursements des passifs financiers et commerciaux (valeur nominale) est la suivante :

(en milliers d'euros)	30/06/2025				31/12/2024			
	- 1 an	1 à 5 ans	+ 5 ans	Total	- 1 an	1 à 5 ans	+ 5 ans	Total
<b>Actifs financiers non courants</b>	-	1.419	-	1.419	-	7.915	-	7.915
Autres immobilisation financière	-	1.412	-	1.412	-	7.908	-	7.908
Garanties	-	7	-	7	-	7	-	7
<b>Actifs financiers courants</b>	6.012	-	-	6.012	646	-	-	646
Créances commerciales et autres débiteurs	6.012	-	-	6.012	646	-	-	646
<b>Actifs financiers</b>	6.012	1.419	-	7.431	646	7.915	-	8.561

(en milliers d'euros)	30/06/2025				31/12/2024			
	- 1 an	1 à 5 ans	+ 5 ans	Total	- 1 an	1 à 5 ans	+ 5 ans	Total
<b>Passifs financiers non-courants</b>	-	6.124	-	6.124	-	11.646	-	11.646
Emprunts auprès des établissements de crédit	-	-	-	-	-	-	-	-
Contrats de location	-	1.021	-	1.021	-	1.147	-	1.147
Dettes convertibles	-	579	-	579	-	940	-	940
Autres dettes	-	4.524	-	4.524	-	9.559	-	9.559
<b>Passifs financiers courants</b>	11.550	-	-	11.550	5.271	-	-	5.271
Emprunts auprès des établissements de crédit	-	-	-	-	-	-	-	-
Contrats de location	252	-	-	252	248	-	-	248
Dettes convertibles	319	-	-	319	301	-	-	301
Autres dettes	5.853	-	-	5.853	92	-	-	92
Dettes commerciales courants et autres dettes	5.126	-	-	5.126	4.631	-	-	4.631
<b>Passifs financiers</b>	11.550	6.124	-	17.673	5.271	11.646	-	16.917

## OBJECTIFS ET POLITIQUES DE GESTION DES RISQUES LIÉS AUX INSTRUMENTS FINANCIERS

Le Groupe est exposé principalement au risque de marché, au risque de change et au risque de liquidité. Les dirigeants du Groupe supervisent la gestion de ces risques.

Le Groupe n'utilise pas d'instruments de couverture ou de produits financiers dérivés.

### GESTION DU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

L'ensemble des actifs et passifs financiers sont à taux fixe.

Llama Group n'a pas mis en place d'instrument de couverture considérant le risque non significatif en termes de montant.

### GESTION DU RISQUE DE CHANGE

Les états financiers consolidés du Groupe sont présentés en euros. Les résultats d'exploitation et la position financière de chacune des entités du Groupe dont la devise fonctionnelle n'est pas l'euro, doivent être convertis en euro au taux de change applicable afin d'être intégrés dans les états financiers consolidés (voir aussi Note 2.1). Le Groupe ne couvre pas les risques de conversion.

Toutes les entités du groupe possèdent l'euro comme devise fonctionnelle.

### GESTION DU RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit représente le risque de perte financière pour le Groupe dans le cas où un client viendrait à manquer à ses obligations contractuelles.

L'équipe dédiée au recouvrement des créances s'assure tout au long de l'année que tous les moyens sont mis en œuvre pour limiter les défauts de paiement. Chaque branche d'activité a la responsabilité de gérer de façon décentralisée son risque de crédit en fonction des spécificités propres à son marché et à sa clientèle.

Historiquement les créances douteuses n'ont pas été significatives.

#### GESTION DU RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité est celui que le Groupe encourt s'il n'est pas en mesure d'honorer ses engagements liés aux passifs financiers à leur date d'échéance.

La valeur des passifs financiers inscrits au bilan représente l'exposition maximale au risque de liquidité à la date de clôture.

L'échéancier contractuel des passifs financiers est présenté ci-dessus. Le Groupe n'a pas recours à des instruments financiers dérivés.

Le Groupe est exposé à un risque de liquidité. Voir « Hypothèse de continuité » pour plus d'informations.



#### 14. CLIENTS ET AUTRES DÉBITEURS

Les créances commerciales ne portent pas intérêt et sont généralement assortis d'échéances de 30 à 90 jours.

Les créances diverses en juin 2025 sont liées en grande partie à la garantie que Llama Group détient sur les actions Azerion pour 5.205 kEUR

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/06/2025	31/12/2024
Créances commerciales brutes	540	385
Dépréciation des créances	53	53
Créances diverses	5.420	208
<b>Total des créances commerciales et autres débiteurs</b>	<b>6.012</b>	<b>646</b>

## 15. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

Llama Group SA disposait d'un solde de trésorerie de 95 k€ au 30 juin 2025.

À la date de clôture des comptes de juin 2025, Llama Group SA détient environ 1,1 million d'actions Azerion, gagées en faveur d'un créancier obligataire. Ces actions, ainsi que celles reçues dans le cadre du SPA avec Azerion et revendues conformément aux termes de cet accord, bénéficient d'une garantie de cours pouvant atteindre 6,5 M€, conformément à l'avenant au Settlement Agreement signé en janvier 2025. Cet avenant a également permis à Llama Group d'obtenir une avance de 1,35 M€ sur cette garantie, dont le paiement a été réalisé en janvier 2025.

En février 2025, un accord de rééchelonnement de la dette obligataire a été conclu avec l'un des créanciers historiques du Groupe. Cet accord permet d'étaler le remboursement d'une partie de la dette sur une période prolongée, renforçant ainsi la flexibilité financière du Groupe.

Par ailleurs, Llama Group a mis en œuvre à partir d'avril 2025 un accord de financement conclu avec son actionnaire de référence Maximum SA. Au moment du lancement de cette opération, Maximum SA détenait 5.307.818 actions, représentant 39,27 % du capital social de Llama Group SA et 56,39 % des droits de vote.

Cet accord prévoit que Maximum SA cède, au cours de l'année 2025, un maximum de 1.307.818 actions Llama Group. Le produit net de chacune de ces ventes est ensuite, à hauteur de 90 %, immédiatement mis à disposition de Llama Group SA sous forme de prêt destiné à financer le développement de la Société, les 10 % restants servant à couvrir les frais liés à l'opération.

La créance de Maximum SA sur Llama Group SA découlant de ces prêts fera, dans un second temps et au plus tard le 31 décembre 2025, l'objet d'un apport en capital, sur la base du prix moyen pondéré par les volumes des ventes réalisées, diminué de 3 % afin de tenir compte des frais liés à l'opération et des intérêts attachés aux prêts consentis.

Dans le cadre de cette opération, près de 500 k€ avaient déjà été avancés à Llama Group à la date de clôture du présent rapport, et un montant supplémentaire d'environ 368 k€ est attendu sur la base des prévisions d'exécution. L'accord prévoit également la conversion de la dette de Llama Group vis-à-vis de Maximum SA, permettant, le cas échéant, de relancer une opération similaire.

En complément, une augmentation de capital d'un montant de 1.000.000 € a été réalisée le 10 juillet 2025, portant le capital social de 29.859.118,30 € à 30.859.119,10 €, via l'émission de 1.666.668 actions nouvelles ordinaires au prix de souscription de 0,60 € par action. Chaque action était assortie d'un bon de souscription permettant la souscription d'une action ordinaire nouvelle au prix d'exercice de 0,80 €.

Parallèlement, le Groupe poursuit activement la recherche de financements complémentaires afin d'accompagner la commercialisation de Winamp for Creators, dont le lancement s'est amorcé en 2025. En parallèle, les efforts commerciaux devraient soutenir la croissance des ventes des produits Jamendo et Hotmix.

En conclusion, la direction estime, sur la base de ces éléments, que le financement nécessaire à la continuité des activités jusqu'à la fin de l'année 2025 a des chances raisonnables d'aboutir. Néanmoins, les besoins de financement mentionnés ci-dessus, combinés aux incertitudes liées au déploiement commercial du pôle Winamp, indiquent qu'il existe une incertitude importante susceptible de susciter des doutes significatifs sur la capacité du Groupe à poursuivre son activité.

(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Trésorerie en banque	95	221
Trésorerie en caisse		-
<b>Total de la trésorerie et équivalents</b>	<b>95</b>	<b>221</b>

## 16. CAPITAUX PROPRES

(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Capital	29.859	29.859
Primes d'émission	10.302	10.302
Frais d'augmentation de capital	-	-
Actions propres détenues	-	-
Composante capitaux propres de la dette convertible	76	76
Réserves	(43.855)	(41.029)
Participations ne donnant pas le contrôle	-	105
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>(3.617)</b>	<b>(686)</b>

Les capitaux propres s'élèvent à -3.617 k EUR au 30 Juin 2025.

### CAPITAL

Au 30 Juin 2025, le capital social s'élève à 29.859 k EUR décomposé en 13.516.766 actions ordinaires, toutes de même catégorie.

Date	Evolution du Capital social (en milliers d'euros)	Modalité de l'opération	Nombre d'actions
<b>Total au 31/12/2024</b>	<b>29.859</b>		<b>13.516.766</b>
<b>Total au 30/06/2025</b>	<b>29.859</b>		<b>13.516.766</b>

### PRIME D'ÉMISSION

Au 30 Juin 2025, les primes d'émission s'élèvent à 10.302 k EUR, il n'y a pas eu de changement par rapport à 2024.

Date	Prime d'émission (en milliers d'euros)	Modalité de l'opération
<b>Total au 31/12/2024</b>	<b>10.302</b>	
<b>Total au 30/06/2025</b>	<b>10.302</b>	

### ACTIONS PROPRES

Suite à la cotation sur Euronext de juillet 2018, Llama Group avait conclu un contrat de liquidité pour une durée d'un an renouvelable, à compter du 30 juillet 2018.

Une somme de 150 k EUR avait été affectée au compte de liquidité.

Néanmoins, Llama Group a mis fin au contrat de liquidité avec TP Icap. Cette fin de contrat a pris effet le 31 août 2023 après cloture des marchés européens.

Dans le courant du premier semestre 2025, Llama Group a de nouveau fait appel à TP ICAP pour exercer la mise en vente sur le marché d'une partie des actions de Maxximum SA.

### Actions propres

(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Actions propres - contrat de liquidité		-
Actions propres		-
<b>Total des actions propres</b>		-

### COMPOSANTE CAPITAUX PROPRES DE LA DETTE CONVERTIBLE

Au 30 Juin 2025, la composante capitaux propre de la dette convertible reste inchangée par rapport au 31 décembre 2024. Elle s'élève à 0 k EUR.

### RÉSERVE LÉGALE ET AUTRES RÉSERVES

Selon la loi belge, 5% du bénéfice net non consolidé de la société mère doit être transféré chaque année à la réserve légale jusqu'à ce que la réserve légale atteigne 10% du capital social. Au 30 Juin 2025, la réserve légale du Groupe était de 617 k EUR et était reprise dans les réserves. En règle générale, cette réserve ne peut être distribuée aux actionnaires qu'en cas de liquidation.

### Réserve légale et autres réserves

(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Réserve légale	617	617
Autres réserves	(44.471)	(41.645)
<b>Total des réserves</b>	<b>(43.855)</b>	<b>(41.029)</b>

### ÉCARTS DE CONVERSION CUMULÉS

Les écarts de conversion cumulés sont liés aux variations du solde des actifs et passifs dues aux variations de la monnaie fonctionnelle des filiales du Groupe par rapport à la monnaie de présentation du Groupe. Le montant des écarts de conversion cumulés est essentiellement influencé par l'appréciation ou la dépréciation du dollar américain par rapport à l'euro. Les écarts de conversion cumulés précédemment comptabilisés en capitaux propres sont reclassés dans le compte de résultats lors de la cession d'une activité étrangère.

### PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

Les participations ne donnant pas le contrôle représentent les intérêts des tiers dans les capitaux propres des sociétés consolidées par intégration globale mais non entièrement détenues par le Groupe. Il s'agit des intérêts de tiers dans Hotmix pour 3,05% et ce jusqu'à la restructuration du groupe en novembre 2024. A partir de cette date, il n'y a plus d'intérêts minoritaires.

Au 30 Juin 2025, les participations ne donnant pas le contrôle sont inexistantes.

### GESTION DU CAPITAL

Les objectifs du Groupe pour gérer le capital comprennent la sauvegarde de sa capacité à poursuivre ses activités ainsi que la maximisation de la valeur pour l'actionnaire tout en conservant suffisamment de flexibilité pour

réaliser des projets stratégiques et diminuer le coût du capital. Afin de maintenir ou d'ajuster la structure du capital et d'optimiser le coût du capital, le Groupe peut, entre autres, rembourser du capital aux actionnaires, émettre de nouvelles actions et/ou des dettes ou refinancer/échanger des dettes existantes.

Conformément aux objectifs énoncés, le Groupe évalue sa structure de capital, en utilisant (i) les classifications capitales propres / passifs telles qu'appliquées dans ses comptes consolidés, (ii) la capacité d'endettement, (iii) sa dette nette et (iv) le ratio "dette nette sur capitaux propres".

## 17. PLAN D'ACTIONS AUX EMPLOYÉS

Il existe au 30 Juin 2025, un plan de paiement fondé sur des actions au sein de la Société Llama Group.

### PLAN AU SEIN DE LLAMA GROUP

Le 1er octobre 2019, le conseil d'administration de Llama Group a émis, dans le cadre du capital autorisé, 450.000 droits de souscription (les « Warrants » ou « options ») en vue de permettre au Groupe de les octroyer principalement et en tout cas pour la majorité des Warrants en faveur de membres de personnel, mais également en faveur de prestataires de services et de dirigeants de la Société ou de ses filiales choisis par le conseil d'administration dans le cadre d'un plan de warrants décrivant les conditions et modalités des Warrants, l'émission s'effectuant avec suppression, dans l'intérêt de la Société, du droit de souscription préférentiel des actionnaires actuels en faveur des Bénéficiaires.

Le plan de Warrants de Llama Group SA a pour objectifs de motiver les Bénéficiaires et favoriser leur fidélité en vue d'accélérer le développement de la Société; d'encourager les mêmes personnes à réaliser les objectifs fixés; et d'intéresser ces personnes en leur donnant la possibilité de réaliser une plus-value sur leurs actions de la Société grâce aux efforts accomplis pour accroître la valeur de l'action de la Société.

En novembre 2019, 139.500 options ont été octroyés. Ces options ont été octroyés pour une durée déterminée de maximum 10 ans à partir de la date d'Offre soit le 29 novembre 2019 par le conseil d'administration. Les options seront exerçables au mois de janvier de la quatrième année civile qui suit l'Offre et au mois de janvier de la cinquième année qui l'Offre. Chaque Warrant donne droit à souscrire à une (1) action.

Il n'y a eu aucun octroi en 2020. Un total de 102.500 options préalablement octroyées en 2019, furent annulés au début 2020.

En avril 2021, 212.500 nouvelles options ont été octroyés. Ces options ont été octroyés pour une durée déterminée de maximum 6.5 ans à partir de la date d'Offre soit le 2 avril 2021 par le conseil d'administration. Les options seront exerçables au mois de janvier de la quatrième année civile qui suit l'Offre et au mois de janvier de la cinquième année qui l'Offre. Chaque Warrant donne droit à souscrire à une (1) action.

Les options sont valorisées à leur juste valeur conformément à la norme IFRS 2 à la date d'octroi, en utilisant un modèle de type Black Scholes-Merton. La juste valeur des options n'est pas réévaluée subséquemment et la charge est reconnue sur la période d'acquisition des droits des options. Les caractéristiques et les hypothèses suivantes ont été prise en compte pour les octrois.

Lors de la réunion du conseil d'administration du 19 juillet 2024, Llama Group SA, cotée sur les marchés Euronext Growth Paris et Bruxelles, a décidé de la création de 1.000.000 de droits de souscription destinés à être attribués aux collaborateurs de l'entreprise. Le prix d'exercice des droits de souscription est fixé à 3,30 € par action nouvelle, représentant une prime de 141% par rapport au cours de bourse du vendredi 19 juillet 2024. Ces droits de souscription ne seront pas cotés, et sont d'une maturité maximale de 120 mois. Dans le cas où l'intégralité des droits de souscription serait réalisée, la dilution induite serait de 6,89%.

Néanmoins, ces droits de souscription n'ont pas été octroyés au premier semestre 2025 :

	2025	2024
Taux de dividende estimé		
Taux d'intérêt sans risque		
Volatilité		
Prix de l'action à la date de l'octroi	€ -	€ -
Prix d'exercice	€ -	€ -
Durée prévue	-	-
Juste valeur de l'option	-	-

Le prix d'exercice moyen pondéré des options en cours est le suivant :

	Nombre d'option en cours	Prix d'exercice moyen pondéré des options en cours
Option en circulation au 31 décembre 2022	157.500	3,65
Octroyées	-	n.a.
Exercées	0	n.a.
Annulées	-	n.a.
Option en circulation au 31 décembre 2023	157.500	3,65
Octroyées	0	n.a.
Exercées	0	n.a.
Annulées	0	n.a.
Option en circulation au 31 décembre 2024	157.500	3,65
Octroyées	0	n.a.
Exercées	0	n.a.
Annulées	0	n.a.
Option en circulation au 30 Juin 2025	157.500	3,65

Au 30 Juin 2025, aucune charge n'a été enregistré relative aux plans souscriptions d'actions.

## 18. PROVISIONS

Au 30 Juin 2025, la variation des provisions se présente comme suit :

(en milliers d'euros)	Total	Courant	Non-courant
<b>Solde au 31/12/2022</b>	<b>110</b>	<b>110</b>	<b>0</b>
Provisions utilisées	-	-	-
Provisions constituées	-	63	-
<b>Solde au 31/12/2023</b>	<b>110</b>	<b>173</b>	<b>-</b>
Provisions utilisées	-	-	-
Provisions constituées	-	-	-
<b>Solde au 31/12/2024</b>	<b>173</b>	<b>173</b>	<b>-</b>
Provisions utilisées	-	-	-
Provisions constituées	55	55	-
<b>Solde au 30/06/2025</b>	<b>228</b>	<b>228</b>	<b>-</b>

## 19. PLAN DE PENSION

La société Winamp est la seule entité du pôle Winamp qui possède un plan de pension de type « Defined Contribution Plan ». Néanmoins, comme il existe un taux minimum garanti dans ce type de plan de pension comme imposé par la législation belge, ce plan de pension est traité comme un « Defined Benefit Plan » tel que défini par la norme IAS 19.

Néanmoins, à la vue du nombre d'employé et à la vue de l'âge moyen des employés qui est bas, aucune provision comptable n'a été enregistré dans les comptes au 30 Juin 2025. En effet, la provision éventuelle est considérée comme étant non-significative.

## 20. DETTES COMMERCIALES COURANTES ET AUTRES DETTES

Les dettes commerciales courantes se répartissent de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
<b>Dettes fournisseurs</b>	<b>4.213</b>	<b>3.906</b>
<b>Dettes sociales</b>	<b>913</b>	<b>725</b>
<b>Total des dettes commerciales et autres</b>	<b>5.126</b>	<b>4.631</b>

Au niveau des dettes fournisseurs, une grosse partie est liée aux rétrocessions aux artistes pour un montant d'environ € 1.630 k. Sur cette dette, environ 118 k EUR ont été réclamé par les artistes.

## 21. INFORMATIONS RELATIVES AUX PARTIES LIÉES

### LISTE DES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES ET DES ENTREPRISES ASSOCIÉES

Les états financiers incluent les données du Groupe et des filiales listés ci-dessous jusqu'en novembre 2024.

Société	Activité	Pays	03/09/2024		31/12/2023	
			Methode de consolidation	% de participation	Methode de consolidation	% de participation
Hotmixmedias SARL	Webradio, radio digitales, service de streaming	France	IG	96,90%	IG	96,90%
Winamp SA	Player audio	Belgique	IG	100,00%	IG	100,00%
Jamendo SA	Plateforme d'écoute d'oeuvres musicale Creative commons	Luxembourg	IG	100,00%	IG	100,00%
Bridger SA	Administration & Gestion des droits musicaux	Luxembourg	IG	100,00%	IG	100,00%

IG: Intégration globale  
ME: Mise en équivalence

Après cette date, l'entité Hotmixmedias SARL à été consolidé à 100%.

Société	Activité	Pays	30/06/2025		03/09/2024	
			Methode de consolidation	% de participation	Methode de consolidation	% de participation
Hotmixmedias SARL	Webradio, radio digitales, service de streaming	France	IG	100,00%	IG	96,90%
Winamp SA	Player audio	Belgique	IG	100,00%	IG	100,00%
Jamendo SA	Plateforme d'écoute d'oeuvres musicale Creative commons	Luxembourg	IG	100,00%	IG	100,00%
Bridger SA	Administration & Gestion des droits musicaux	Luxembourg	IG	100,00%	IG	100,00%

## TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

Le tableau ci-dessous fournit le montant des transactions réalisées avec des parties liées :

(en milliers d'euros)

		Ventes à des parties liées	Achats à des parties liées	Montant dus à des parties liées	Créances commerciales	Autres montant dus par les parties liées
	2025			120	482	13
	2024	14	351	27		13
Sociétés liées au dirigeant	2023	7	644	245		41
	2022		466			245

Les entreprises associées sont les entités dans lesquelles le Groupe a une influence notable, et qui ne sont pas des filiales. Elles sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

Les achats à des sociétés liées au dirigeant correspondent au versement d'honoraires pour les prestations de direction générale facturées par Maxximum Group SA et des prestations d'administrateurs facturées par Maxximum SA, deux sociétés liées au dirigeant, à différentes sociétés du Groupe dans le cadre de conventions de prestations de services. Les achats à des sociétés liées comprennent également un montant de 28 k EUR lié à la commission sur la garantie octroyée par Maxximum SA à Llama Group SA dans le cadre des suretés octroyées à un créancier obligataire.

Aucun autre dirigeant ou mandataire social ne reçoit une rémunération directement du Groupe.

Concernant les conventions avec Maxximum Group SA, société liée à M. Alexandre Saboundjian : les montants d'honoraires facturés aux différentes sociétés du Groupe ou provisionnés par celles-ci s'élèvent à 92 k EUR en 2025. Ils concernent exclusivement des prestations effectuées par Monsieur Alexandre Saboundjian, administrateur-délégué de Llama Group SA et Camille Saboundjian.

La rubrique des montants dus à des parties liées correspond principalement à un prêt de Maxximum Group relatif au rachat futur des actions cédé par Llama Group.

Dans le cadre de ce dispositif, Maxximum SA, qui détenait alors 5.307.818 actions représentant 39,27 % du capital social de Llama Group SA et 56,39 % des droits de vote, prévoit de céder, au cours de l'année 2025, un maximum de 1.307.818 actions Llama Group qu'elle détient. Le produit net de chacune de ces ventes sera ensuite, à hauteur de 90 %, immédiatement après chaque vente mis à disposition de Llama Group SA sous forme de prêt, afin de financer le développement de la société. Les 10 % restants seront utilisés pour couvrir les frais liés à la mise en œuvre de l'opération.

La créance de Maxximum SA sur Llama Group SA découlant de ce prêt fera l'objet, dans un second temps mais en tout cas au plus tard le 31 décembre 2025, d'un apport au capital de Llama Group SA, sur la base du prix moyen pondéré par les volumes des ventes réalisées diminué de 3 %, ce qui permet de prendre en compte les frais liés à l'opération, y compris les intérêts attachés au prêt consenti par Maxximum SA.



## 22. ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

### GARANTIES

#### NANTISSEMENTS D' ACTIONS

Les garanties émises dans le cadre des emprunts obligataires non convertibles de 5 millions, 3 millions et 1 million d'euros, ainsi que le rééchelonnement de cette dette signé en février 2025, établissent les garanties suivantes :

- Gage sur 1.166.606 actions émises par Azerion Group N.V.;
- Gage sur fonds de commerce de Winamp SA, le montant de l'inscription étant de EUR 13.000.000 ;
- Gage sur 6.149.999 actions nominatives émises par Winamp SA ;
- Garantie émise par Maximum SA à concurrence de EUR 3.000.000 ;
- Garantie émise par Maximum SA à concurrence de EUR 4.000.000 ;
- Garantie émise sur le compte bancaire sur lequel sera versé la garantie de cours prévu par le SPA avec Azerion et ajusté

## 23. EVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

Le 10 juillet 2025, la Société a procédé à une augmentation de capital de 1.000.000 €, portant le capital social de 29.859.118,30 € à 30.859.119,10 €. Cette opération a été réalisée par l'émission de 1.666.668 actions nouvelles ordinaires au prix de souscription de 0,60 € par action.

Chaque action était accompagnée d'un bon de souscription d'actions (BSA) donnant droit à la souscription d'une action ordinaire nouvelle au prix d'exercice de 0,80 €. La création de ces BSA a été approuvée lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 28 août 2025, au cours de laquelle les investisseurs ont accepté de les souscrire.

Dans le cadre de cette opération, l'actionnaire de référence Maximum SA s'est engagé à ne pas céder d'actions de Llama Group durant une période de 60 jours suivant sa réalisation. En conséquence, le mécanisme de financement avec Maximum SA est suspendu jusqu'au plus tôt le 11 septembre 2025.

## DECLARATION DES DIRIGEANTS

Alexandre Saboundian, CEO et Président du Conseil d'Administration de la société, et Olivier Van Gulck, CFO, déclarent qu'à leur meilleure connaissance, les comptes consolidés arrêtés au 30 Juin 2025 établis conformément aux normes IFRS, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de Llama Group SA. De plus, le rapport de gestion semestriel 2025 contient un exposé fidèle des informations qui doivent y figurer.

## RELATION INVESTISSEURS

### EVOLUTION DU COURS DE L'ACTION EN 2025

