





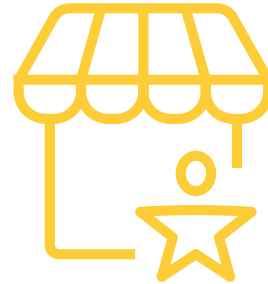
Sommaire général

Introduction et présentation des activités du Groupe	1
À propos de VusionGroup	2
Chiffres clés	2
Vision & Mission	4
Faits marquants de 2025	5
1. Résultats du 1er semestre 2025	7
1.1 Analyse des résultats du premier semestre 2025	8
1.2 Événements postérieurs à la clôture	14
1.3 Développements récents et perspectives	14
2. Facteurs de risques et incertitudes	17
2.1 Facteurs de risques et mesures de maîtrise des risques associées	18
3. Rapport sur les comptes consolidés semestriels 2025	31
3.1 Comptes consolidés du Groupe au 30 juin 2025	32
3.2 Notes annexes aux comptes consolidés	36
4. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	57
Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	58
5. Attestation du responsable du rapport financier semestriel	61

Introduction et présentation des activités du Groupe

À propos de VusionGroup	2
Chiffres clés	2
Vision & Mission	4
Faits marquants de 2025	5

À propos de VusionGroup



N° 1 mondial*

des solutions de digitalisation du commerce

VusionGroup invente les technologies de demain pour un commerce humain, durable et positif.

VusionGroup est le leader mondial des solutions de digitalisation du commerce physique.

Le Groupe compte parmi ses clients plus de 350 enseignes alimentaires et spécialisées en Europe, Asie et Amérique du Nord.

* Sur la base du chiffre d'affaires du Groupe au 30 juin 2025 et du chiffre d'affaires publié par les principaux acteurs du marché des étiquettes électroniques sur la même période.

Chiffres clés ⁽¹⁾

(1) Chiffres à fin juin 2025



Fondé en
1992



19
filiales et bureaux
de représentation
commerciale
dans le monde



1000+
collaborateurs

**Résultats du 1^{er}
semestre 2025 :
Forte progression
de la rentabilité
Révision à la hausse
de la guidance
annuelle**

- Chiffre d'affaires de 614 M€ et 649 M€ en données ajustées, +51% vs. S1 2024
- Marge sur coûts variable (MCV) de 165 M€ et 200 M€ en données ajustées en hausse de +66% vs. S1 2024, soit une MCV en données ajustées de 30,8% (+2,9 pts vs S1 2024)
- EBITDA de 73 M€ et 108 M€ en données ajustées (+84% vs. S1 2024), soit 16,7% du CA ajusté (+3,0 pts vs S1 2024)
- Résultat net de -10 M€ et 43 M€ en données ajustées
- Génération de free cash-flow de 192 M€ avec une position nette de trésorerie de 513 M€
- Révision à la hausse des objectifs 2025 :
 - 1,5 milliard d'€ de CA en données ajustées (vs. 1,4 milliard d'€ précédemment) ;
 - Marge d'EBITDA ajusté en croissance de +200 à 300bps vs. 2024 (vs. +100 à 200bps précédemment)

Performance de VusionGroup sur le 1^{er} semestre 2025

649M€ (+51%)

de CA ajusté au S1

873M€ (+22%)

Prises de
commandes S1

91M€ (+106%)

CA VAS S1

+ 300bps

marge d'EBITDA
ajusté au S1

+ 120M€

de variation de
trésorerie nette



60 000
magasins



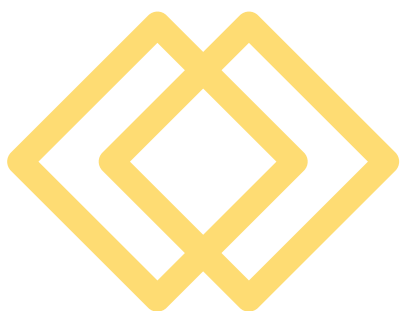
600 millions
d'étiquettes
intelligentes



1 milliard €
de chiffre d'affaires
annuel



350
clients
dans plus de 60 pays



Vision & Mission

La technologie au service des commerçants, des consommateurs et des marques

Le commerce physique est la première industrie mondiale. Il représente à lui seul plus de 20 % du PIB et des emplois à l'échelle mondiale. Il fait donc partie des activités humaines ayant un impact très fort sur nos sociétés. Cependant, il est confronté à des défis critiques : la sécurité alimentaire, la gestion des déchets alimentaires, l'empreinte carbone du commerce physique et l'impact des activités logistiques et des emballages. Aujourd'hui, les consommateurs aspirent à un commerce nouveau, positif, omnicanal, durable, transparent, sûr, juste et respectueux des données personnelles.

Dans ce contexte, il est impératif de mettre la technologie au service des particuliers et des consommateurs. Les commerçants peuvent désormais exploiter la puissance des technologies IoT, Cloud et AI pour transformer les magasins physiques en actifs numériques de grande valeur, plus automatisés, axés sur les données, connectés aux consommateurs et fournisseurs, capables de fournir des services efficaces et fluides, grâce à une information transparente, omnicanale et personnalisée, tout en garantissant l'intégrité et la confidentialité des données personnelles. La numérisation des magasins physiques permet d'analyser avec précision les événements en magasin, en temps réel, ouvrant une nouvelle ère de collaboration renforcée entre les fournisseurs et les commerçants pour améliorer l'efficacité, la transparence, la sécurité et la résilience de toute la chaîne.

En tant que leader mondial des technologies pour le commerce physique, **la première mission de VusionGroup est la mise en œuvre de la transformation digitale des commerçants.**

Solutions VusionGroup



Excellence
opérationnelle



E-Commerce
local



Lutte contre le
gaspillage alimentaire



Optimisation du
category management



Retail media digital en
magasin



Services aux
consommateurs

Faits marquants de 2025

Le premier semestre 2025 a été marqué par un niveau de commandes record au 1^{er} semestre de 873 M€ (+22%), en croissance aux États-Unis avec le déploiement des solutions EdgeSense et VusionCloud dans le cadre du contrat Walmart US mais également en Europe.

L'enseigne britannique Co-op s'est ainsi associée à VusionGroup pour l'équipement de ses 2 400 magasins. Ce partenariat constitue le plus grand déploiement d'étiquettes électroniques jamais réalisé par une enseigne au Royaume-Uni et en Irlande.

En Europe, le Groupe a enregistré de nombreux succès sur le 1^{er} semestre couvrant des segments de marché alimentaire et non-alimentaire :

- Partenariat avec la chaîne de pharmacies Dr. Max pour digitaliser ses 1 000 points de vente à travers 6 pays : la République tchèque, la Slovaquie, la Roumanie, l'Italie, la Serbie et la Pologne ;
- Lancement d'une alliance stratégique avec NielsenIQ, leader mondial de la connaissance consommateurs, offrant aux marques et aux distributeurs la possibilité de maximiser leurs ventes en utilisant tout le potentiel de la data et des technologies de digitalisation des magasins physiques ;
- Equipement de l'ensemble des hypermarchés et magasins de la coopérative Eroski, l'un des principaux acteurs de la distribution dans le nord de l'Espagne ;
- Partenariat avec Carrefour annoncé à l'occasion du salon Vivatech pour le lancement d'une nouvelle génération de magasins connectés basés sur la technologie EdgeSense et Captana pour digitaliser les rayons. La solution est actuellement testée dans un hypermarché pilote.

Par ailleurs, à l'issue d'une cession d'actions par voie de placement privé intervenue en mai 2025, la participation de BOE Smart Retail (Hong Kong) Co., Limited est passée de 32% à 25% du capital social et des droits de vote de VusionGroup. A cette occasion, le groupe s'est porté acquéreur de 101 123 actions VusionGroup aux conditions du placement.

Enfin, l'Assemblée générale du 17 juin 2025 a notamment décidé la nomination de deux nouvelles administratrices indépendantes, Mesdames Andrea Bauer et Marcela Martin.





Résultats du 1^{er} semestre 2025

1.1	Analyse des résultats du premier semestre 2025	8
1.1.1	Organisation du Groupe et principaux indicateurs de performance	9
1.1.2	Commentaires sur l'activité	10
1.1.3	Investissements	12
1.1.4	Cash-flows	13
1.2	Événements postérieurs à la clôture	14
1.3	Développements récents et perspectives	14

1.1 Analyse des résultats du premier semestre 2025

Les comptes semestriels consolidés résumés au 30 juin 2025 présentés ont été préparés conformément aux normes IFRS, telles qu'adoptées par l'Union Européenne. Le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes semestriels consolidés du Groupe au titre de la période close le 30 juin 2025 est annexé à ce présent rapport.

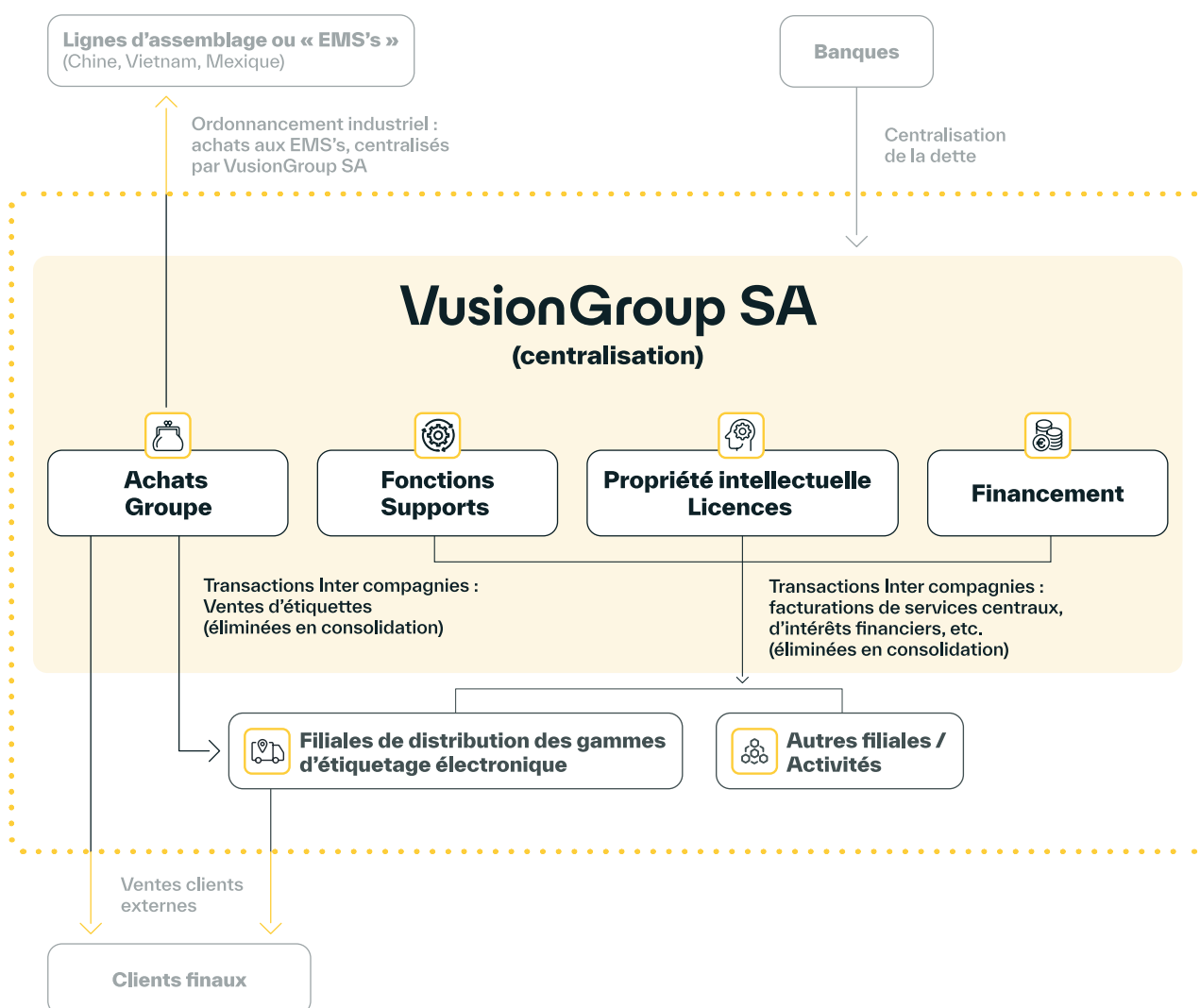
Compte de résultat

M€	S1-2025	Ajust. ⁽¹⁾ IFRS	S1-2025 ajusté ⁽¹⁾	S1-2024	S1-2024 ajusté ⁽¹⁾	Var. IFRS	Var. Ajusté
Chiffre d'affaires	614,1	(35,2)	649,3	408,9	431,1	50 %	51 %
Marge sur coûts variables	164,8	(35,2)	200,0	98,3	120,5	68 %	66 %
% du CA	26,8 %		30,8 %	24,0 %	27,9 %	2,8pts	+2,9pts
Charges opérationnelles	(91,6)		(91,6)	(61,4)	(61,4)	49 %	49 %
% du CA	14,9 %		14,1 %	15,0 %	14,2 %	(0,1pt)	(0,1pt)
EBITDA	73,2	(35,2)	108,4	36,9	59,0	98 %	84 %
% du CA	11,9 %		16,7 %	9,0 %	13,7 %	2,9 pts	+3 pts
Dotations aux amortissements	(34,8)		(34,8)	(26,0)	(26,0)	34 %	34 %
Éléments non récurrents ou non cash	(21,0)		(21,0)	(9,3)	(9,3)	126 %	126 %
EBIT	17,5	(35,2)	52,6	1,6	23,8	962 %	121 %
% du CA	2,8 %		8,1 %	0,4 %	5,5 %	2,5 pts	+2,6 pts
Résultat financier	(13,8)	(19,9)	6,1	(23,0)	(10,0)	(40 %)	(161 %)
Impôts	(13,4)	2,6	(16,0)	(3,1)	(5,9)	332 %	174 %
Résultat net	(9,7)	(52,4)	42,8	(24,4)	7,9	(60 %)	441 %
% du CA	(1,6 %)		6,6 %	(6,0 %)	1,8 %	+4,4 pts	+4,8 pts

(1) Les données financières ajustées correspondent aux données avant prise en compte de certains retraitements IFRS sans effet cash relatifs au contrat Walmart US qui a démarré au T4 2023. L'impact non cash de ces retraitements est de -35,2 M€ par rapport au CA effectivement facturé sur le contrat Walmart US. Ces ajustements incluent également, dans le résultat financier, la revalorisation de la juste valeur des bons de souscription d'actions accordés, sous conditions d'exercice, à Walmart ainsi que l'impact lié à l'application de la norme IAS 21 aux dettes et créances réciproques entre la société mère et sa filiale US liées au financement des lignes de production pour Walmart pour un total de -19,9 M€.

1.1.1 Organisation du Groupe et principaux indicateurs de performance

Organisation du Groupe



VusionGroup SA, la société mère du Groupe centralise un certain nombre d'opérations pour le compte du Groupe :

- Ordonnancement industriel : VusionGroup SA commande et achète auprès des EMS du Groupe les étiquettes qui seront vendues aux clients externes. C'est la société mère qui centralise ces achats et revend les étiquettes et IoT en direct à ses clients et aux filiales qui les commercialisent à l'étranger.
- Centralisation du financement : l'essentiel du financement est assuré par la société mère qui porte l'endettement et centralise en retour les positions de trésorerie des filiales au travers de conventions de trésorerie. Le financement des filiales est majoritairement assuré le cas échéant par la société mère.

- Fonctions support : l'essentiel des fonctions support est porté par la société mère et refacturé aux filiales au travers de *management fees*.
- Détention de la propriété industrielle : l'essentiel de la propriété industrielle relative aux produits et solutions développés par le Groupe est porté par la société mère qui en assure la protection et refacture des redevances d'utilisation à ses filiales.

Toutes les prestations effectuées par VusionGroup SA pour le compte de ses filiales et refacturées à celles-ci, à ce titre, sont éliminées dans les comptes consolidés du Groupe.

Principaux indicateurs de performance

Le Groupe utilise comme principal indicateur de performance l'EBITDA.

L'EBITDA n'est pas un agrégat comptable standardisé répondant à une définition unique généralement acceptée. Il ne doit pas être considéré comme un substitut au résultat opérationnel, au résultat net, aux flux de trésorerie provenant de l'activité opérationnelle ou encore à une mesure de liquidité. D'autres émetteurs pourraient calculer l'EBITDA de façon différente par rapport à la définition retenue ci-dessous par le Groupe.

Il s'agit, pour le Groupe, d'un indicateur de performance qui présente le résultat opérationnel avant dotations aux amortissements des immobilisations retraité des quelques

éléments de la période qui nuisent à la comparabilité avec les exercices antérieurs. Il présente également une bonne approximation du flux de trésorerie généré par les activités opérationnelles avant prise en compte des investissements et de la variation du besoin en fonds de roulement. À ce titre, il est retraité des éléments non-récurrents significatifs ou qui ne donneront jamais lieu à décaissement.

Par ailleurs, la marge sur coûts variables (MCV) correspond au chiffre d'affaires diminué du coût des marchandises vendues ainsi que d'un certain nombre de prestations de services telles que le coût des installations et le coût des transports.

Un état de passage est proposé ci-dessous entre le résultat opérationnel et l'EBITDA :

En M€	S1-2025	S1-2024
Résultat opérationnel	17,5	1,6
(-) Rémunérations en actions (IFRS 2)	(21,0)	(8,0)
(-) Complément de prix Memory		(1,3)
(-) Dotation aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	(34,8)	(26,0)
= EBITDA	73,2	36,9

Dette nette/Trésorerie nette

Ces indicateurs définissent respectivement la position d'endettement financier net ou de trésorerie nette du Groupe calculée à partir des agrégats suivants dans le bilan consolidé : (-) Emprunts (-) Dettes locatives courantes et non-courantes (IFRS 16) (+) Trésorerie et équivalents de trésorerie.

Si le résultat est négatif alors le niveau des emprunts et dettes locatives excède celui de la trésorerie et équivalents trésorerie et on parle d'une dette nette ou endettement financier net. À l'inverse, si le résultat est positif, alors le niveau des emprunts et dettes locatives est inférieur à celui de la trésorerie et équivalents de trésorerie et on parle d'excédent de trésorerie nette.

Besoin en Fonds de Roulement

Le besoin en fonds de roulement est calculé à partir des agrégats suivants dans le bilan consolidé : (+) créances clients (valeur brute, avant dépréciation) (+) stocks et encours (valeur brute, avant dépréciation) (-) dettes fournisseurs (+) impôts courants (+) autres débiteurs courants (-) autres dettes et comptes de régularisation.

Prises de commandes

Les prises de commandes représentent la valeur cumulée à date sur l'année des commandes d'EEG reçues des clients. Ces commandes sont valorisées sur la base des prix de vente négociés soit avant tout effet d'IFRS 15. Les prises de commandes intègrent également le chiffre d'affaires VAS à date.

1.1.2 Commentaires sur l'activité

Chiffre d'affaires

En M€	S1-2025	S1-2024	Variation
Europe et Moyens Orient/Afrique	197,6	238,4	(17 %)
Asie et Amériques	416,5	170,5	144 %
Chiffre d'affaires total	614,1	408,9	50 %

Le chiffre d'affaires du Groupe a atteint au 1^{er} semestre 614,1 M€, et 649,3 M€ en données ajustées, en croissance de +50 % par rapport au 1^{er} semestre 2024, soit une performance supérieure à la guidance de 600 M€ communiquée lors de la présentation des résultats annuels 2024.

En termes de géographie, la croissance a été tirée par l'Amérique du Nord.

La répartition du CA au 1^{er} semestre est de :

- 32 % pour la zone EMEA (30% en données ajustées), soit 198 M€, en recul de -17% par rapport au 1^{er} semestre 2024.

Comme déjà évoqué précédemment, les livraisons dans la zone EMEA ne profitent pas encore des contrats signés en fin d'année dernière ni de la bonne dynamique des prises de commandes réalisées au 1^{er} semestre 2025. La répartition des livraisons durant l'année, plus faibles au premier semestre, devrait se traduire par un rebond au cours du

1

2

3

4

5

deuxième semestre et au-delà. La conjoncture économique pèse sur les investissements des commerçants, ou ralentit les processus de décision, mais le portefeuille d'opportunités commerciales est en croissance dans cette zone.

- 68 % pour la zone Amériques et Asie-Pacifique (70% en données ajustées), soit 416 M€ et 452 M€ en données ajustées, en hausse respectivement de 144% et 134% par rapport au 1^{er} semestre 2024, principalement sur les États-Unis. La croissance devrait y continuer à un rythme soutenu dans les trimestres à venir. Cette excellente dynamique est tirée par l'accélération du rythme du déploiement chez Walmart.

Les prises de commandes mondiales ont crû de 22 % à 873 M€ au premier semestre, et les commandes cumulées sur 12 mois glissant atteignent un niveau de 1 787 M€ à la fin du 1^{er} semestre. Ces prises de commandes sont en croissance tant en Europe qu'aux États-Unis.

Logiciels, Services et Solutions à valeur ajoutée hors étiquettes électroniques (VAS ⁽¹⁾)

Le chiffre d'affaires des activités Logiciels, Services et Solutions hors EEG (VAS) atteint 90 M€ au premier semestre, en forte croissance de +106 % par rapport au S1 2024. Le chiffre d'affaires des revenus VAS récurrents ⁽²⁾ atteint 35 M€ en hausse de +34 % par rapport au premier semestre 2024. Les revenus VAS non récurrents ⁽³⁾ sont en forte hausse notamment grâce à une bonne dynamique des ventes logicielles du nouveau système d'exploitation IoT VusionOX.

Notre base installée cloud a progressé rapidement au premier semestre pour atteindre plus de 220 millions d'étiquettes. Cette dynamique va s'accélérer dans les prochains trimestres. Pour rappel, la base installée Cloud était d'environ 110 millions d'étiquettes à la fin du premier semestre 2024.

Poursuite de l'amélioration de la rentabilité tirée par la marge sur coûts variables

Prolongeant la tendance observée depuis 2023, la rentabilité du Groupe a fortement progressé au 1^{er} semestre 2025 avec un EBITDA ajusté de 108,4 M€ à 16,7% du chiffre d'affaires soit une amélioration de 3 points de marge d'EBITDA ajusté par rapport au 1^{er} semestre de l'année précédente. Cette hausse provient de l'amélioration de la marge sur coûts variables (MCV).

Retraite des ajustements IFRS sans effet cash relatifs au contrat Walmart US, la marge sur coûts variables atteint 200 M€ au 1^{er} semestre 2025 contre 120,5 M€ au 1^{er} semestre 2024, soit une hausse de + 66 %, et un taux de MCV de 30,8 % du chiffre d'affaires contre 27,9 % sur l'exercice précédent soit une progression de 2,9 points.

Cette amélioration du taux de MCV est principalement liée aux investissements continus réalisés par le Groupe dans sa R&D pour développer des solutions innovantes à forte valeur ajoutée et plus rentables ainsi qu'à des gains d'échelle et aux efforts de design produit.

Les charges d'exploitation s'élèvent à 91,6 M€ au 1^{er} semestre 2025 contre 61,4 M€ au 1^{er} semestre 2024. Exprimées en pourcentage du chiffre d'affaires, les charges

d'exploitation représentent 14,1 % du chiffre d'affaires ajusté au 1^{er} semestre 2025 contre 14,3% au 1^{er} semestre 2024. Cette augmentation est principalement liée à des recrutements importants réalisés pour soutenir les ventes de solutions ainsi qu'aux États-Unis pour accompagner la croissance forte sur ce marché.

L'EBITDA, ou le résultat d'exploitation avant amortissement des immobilisations et avant autres produits et charges non récurrents ou non cash, s'élève à 73,2 M€ au 1^{er} semestre 2025 contre 36,9 M€ au 1^{er} semestre 2024.

Hors retraitements IFRS non cash de - 35,2 M€ (-22,2 M€ au S1-2024), l'EBITDA ajusté du 1^{er} semestre 2025 atteint 108,4 M€, en croissance de +84 % par rapport à 59 M€ à la même période en 2024.

La marge d'EBITDA ajusté atteint ainsi 16,7 % du chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2025 à comparer à 13,7 % du chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2024 et 11,4 % au 1^{er} semestre 2023. Cela représente une amélioration de 3 points sur un an et 5,3 points en deux ans, tirée essentiellement par l'amélioration de la Marge sur Coûts Variables.

Les dotations aux amortissements ont augmenté de +34 % au 1^{er} semestre 2025, atteignant 34,8 M€ (vs 26,0 M€ au 1^{er} semestre 2024). Cette hausse est directement liée (i) au niveau important d'investissements en matière de R&D et d'innovation réalisés par le Groupe et notamment l'amortissement des frais de développement de la nouvelle solution EdgeSense ainsi que (ii) à l'amortissement des lignes de production dédiées à Walmart entièrement financées par ce dernier et progressivement mises en service.

Les éléments à caractère non récurrent ou non cash représentent une charge de 21 M€ au 1^{er} semestre 2025 contre une charge de 9,3 M€ au 1^{er} semestre 2024.

Au 1^{er} semestre 2025, ces 21 M€ sont principalement constitués de la charge IFRS2 non-monnaire au titre des plans d'actions de performance attribués aux salariés du groupe entre mi-2023 et mi-2024. L'augmentation du nombre d'actions de performance distribuées ainsi qu'un cours de bourse plus élevé expliquent le quasi-doublement de cette charge IFRS 2.

Le **résultat d'exploitation (EBIT)** s'élève à 17,5 M€ au 1^{er} semestre 2025 et 52,6 M€ en données ajustées en progression de 121% par rapport au 1^{er} semestre 2024 à 23,8 M€. Les marges d'Ebit et d'Ebit ajusté progressent, dans les deux cas, de près de 2,5 points, passant de 0,4% du CA au 1^{er} semestre 2024 à 2,8% au 1^{er} semestre 2025 et de 5,5% du CA ajusté au 1^{er} semestre 2024 à 8,1% du CA ajusté au 1^{er} semestre 2025.

Résultat financier

Le résultat financier du 1^{er} semestre 2025 est une charge de -13,8 M€ contre une charge de -23 M€ au 1^{er} semestre 2024.

Retraité des ajustements IFRS non cash détaillés ci-après, le résultat financier est un produit de 6,1 M€ au 1^{er} semestre 2025 contre une perte de -10,0 M€ au 1^{er} semestre 2024.

La charge d'intérêts sur l'endettement financier s'est élevée, sur le 1^{er} semestre 2025 à 4,6 M€ contre 6,4 M€ au 1^{er} semestre 2024. Elle est plus que compensée par des

⁽¹⁾ VAS : Logiciels, services et solutions hors EEG.

⁽²⁾ Le chiffre d'affaires « VAS récurrent » intègre les revenus d'abonnements à VusionCloud et aux applications SAAS de Computer vision (Captana et Belive) et de Data Analytics (MarketHub et Memory), ainsi que les contrats de services récurrents.

⁽³⁾ Le chiffre d'affaires « VAS non-récurrent » regroupe notamment les revenus d'installations et de services professionnels non récurrents ; les ventes de matériels tels que les caméras Captana, les rails vidéo et autres écrans à vocation publicitaire (Engage), ainsi que les ventes de solutions industrielles et logistiques (PDigital).

produits de placements de trésorerie à hauteur de 8,4 M€ sur le 1^{er} semestre 2025.

La forte volatilité du taux de change EUR/USD a généré des gains de change de 2,5 M€ au 1^{er} semestre 2025 contre une charge de 3,3 M€ au 1^{er} semestre 2024.

Comme dans les comptes 2023 et 2024, le résultat financier en normes IFRS intègre également l'effet de la revalorisation de la juste valeur des bons de souscription (BSA) accordés, sous conditions d'exercice, à Walmart. Tenant compte d'un certain nombre de critères, la variation de la juste valeur de ces BSA entre le 31 décembre 2024 et le 30 juin 2025 constitue une charge financière, sans effet sur la trésorerie, qui impacte le résultat financier de -66,7 M€.

Par ailleurs, la mise en œuvre du contrat Walmart suppose le financement par ce client de lignes de production investies par le Groupe. La filiale US qui a contractualisé avec ce client perçoit le financement de ces lignes qui sont investies et portées par la société mère. La société mère emprunte donc les dollars encaissés par sa filiale américaine pour financer ces lignes qui figurent à son bilan.

Les dette et créance réciproques qui en découlent sont éliminées dans les comptes consolidés mais, en vertu de la norme IAS 21, l'écart de change qui existe dans les comptes de la société mère, dont la devise fonctionnelle est l'euro, doit être constaté en résultat, quand bien même la transaction sous-jacente est éliminée, afin de refléter le gain de change potentiel entre l'euro et le dollar au 30 juin 2025. Il s'agit donc d'un produit théorique sans impact sur la trésorerie qui ne traduit aucun gain de valeur pour le Groupe ; ce montant de 46,8 M€ ainsi que celui liée à la revalorisation de la juste valeur des bons de souscription accordés à Walmart sont présentées dans les ajustements sur le résultat.

Résultat net

Le résultat net IFRS de VusionGroup s'établit à -9,7 M€ au 1^{er} semestre 2025. Hors effet des retraitements IFRS, le résultat net ajusté s'élève à 42,8 M€ contre 7,9 M€ au 1^{er} semestre 2024 soit une croissance de 34,9 M€ sur la période.

1.1.3 Investissements

Dépenses d'investissement

Dépenses d'investissement (CAPEX) en M€	S1 2025	S1 2024
Investissements R&D et IT	20,0	15,6
Dont Projet EdgeSense (HW)		
Investissements industriels	76,9	59,4
Dont lignes de production EdgeSense financées par des clients	76,3	54,5
Autres	1,6	2,9
TOTAL CAPEX	98,5	77,9
Financement client de lignes de production	(76,3)	(54,5)
CAPEX Cash (financés par le Groupe)	22,2	23,4
CAPEX Cash en % CA ajusté	3,5 %	5,4 %

Au 1^{er} semestre 2025, les dépenses d'investissement du Groupe atteignent 98,5 M€ y compris pré-financement client et 22,2 M€ en termes d'investissement cash (net des pré-financements client), contre 23,4 M€ au 1^{er} semestre 2024.

Les investissements en R&D et IT s'élèvent à 20 M€ au 1^{er} semestre 2025.

Les investissements en R&D et IT ont progressé au 1^{er} semestre, avec de nouveaux développements sur la plateforme EdgeSense pour intégrer la Computer Vision, notamment de lecture à très haute résolution (barre codes, etc.) avec des fonctionnalités de localisation et d'interactivité. En parallèle de ses pilotes aux USA et en Europe, VusionGroup poursuit le développement de sa solution de traçabilité de produits frais appelée "Farm-to-Store".

Le Groupe poursuit également le développement de la couche Data & AI de sa plateforme VusionLive, ainsi que le perfectionnement de ses solutions de Computer Vision avec des fonctionnalités utilisant l'IA générative et une version « full mobile » de l'application (sans caméras fixes).

Enfin, VusionGroup accélère et aura bientôt finalisé la conception de sa nouvelle plateforme de Retail Media, qui comprendra une solution logicielle CMS ainsi que de

nouveaux écrans spéciaux "Vusion Ads" LCD et e-Paper, en cours de tests opérationnels et qui seront déployés en 2026 chez les premiers clients remportés récemment en Europe par l'alliance VusionGroup-MédiaPerformances.

L'autre principal poste d'investissement réside dans les lignes de production industrielles. Pour rappel, le Groupe a investi directement dans des lignes de production opérées par ses assembleurs aux fins de produire la gamme EdgeSense. Cet investissement qui va se poursuivre en 2025, vise à garantir des capacités de production suffisantes pour les importants volumes anticipés notamment dans le cadre du déploiement futur du premier grand client de cette solution. Ce dernier a accepté de préfinancer entièrement cet investissement car ses besoins devraient absorber une partie importante de la capacité de production correspondante. A ce jour, la totalité des lignes de production préfinancées est opérationnelle.

Par conséquent, le Groupe distingue les dépenses totales d'investissements (CAPEX) et les dépenses d'investissement ayant un impact sur la trésorerie (CAPEX financés par le Groupe) c'est-à-dire les dépenses totales d'investissements nettes du préfinancement par des clients.

1.1.4 Cash-flows

Le 1^{er} semestre 2025 se termine pour le Groupe avec une position de trésorerie nette positive de 513 M€ soit une amélioration de 120 M€ par rapport à la position de trésorerie nette positive de 393 M€ à fin 2024.

Tableau des flux de trésorerie consolidés hors impact IFRS 16 (M€)	S1 2025	S1 2024
EBITDA ajusté	108,4	59,1
Impact IFRS16	(2,2)	(1,8)
Capex financés par le Groupe (excl. lignes de prod)	(22,2)	(23,4)
Flux de trésorerie opérationnel disponible (Operating Free Cash-Flow)	84,0	33,9
Capex financés par les clients (Lignes de prod)	(76,3)	(54,5)
Variation de BFR	184,8	225,9
Impôts	(0,3)	(2,3)
Flux de trésorerie disponible (Free Cash-Flow)	192,2	203,0
Résultat financier	6,3	(8,9)
Acquisitions	(7,0)	(1,5)
Impact des variations de périmètre	(2,2)	
Rachats d'actions	(16,8)	
Dividendes	(9,6)	(4,8)
Autres	12,3	(0,1)
Incidence des variations des cours des devises	(55,0)	
Variation de trésorerie nette	120,2	187,7
Trésorerie / (Dettes) nette avant IFRS16	513,1	214,9
Trésorerie	644,1	379,5
Dettes financières avant IFRS16	(131,0)	(164,6)

Sur le 1^{er} semestre 2025, le free cash-flow opérationnel (EBITDA ajusté - CAPEX cash) est en forte progression, passant de 34 M€ au 1^{er} semestre 2024 à 84 M€ au 1^{er} semestre 2025, en raison de l'accroissement fort de l'EBITDA ajusté.

Le free cash-flow opérationnel est un bon indicateur de mesure de la génération de trésorerie, car il est calculé avant effet des variations du besoin en fonds de roulement et notamment (i) des acomptes parfois importants sur de grands contrats de déploiement et (ii) du préfinancement des capex par les clients. Celui-ci devrait continuer d'augmenter à l'avenir.

Le flux de trésorerie disponible total (free cash-flow total) s'est élevé quant à lui à 192 M€ contre 203 M€ au 1^{er} semestre 2024. Cette légère décroissance s'explique par :

- (i) l'augmentation des dépenses d'investissement pour l'équipement de lignes de production ;
- (ii) une moindre contribution du besoin en fonds de roulement liée à des acomptes perçus plus faibles au 1^{er} semestre 2025 qu'au 1^{er} semestre 2024 que compense partiellement la réduction du poste clients traditionnellement élevé en fin d'année.

NB : Le free cash-flow total neutralisé des acomptes et du (pré)financement des lignes de production s'élève à 58 M€ soit 53% de conversion de l'EBITDA ajusté, en tenant compte d'un ratio de besoin en fonds de roulement de 6% du CA ajusté effectivement constaté à la fin du S1 2025.

Les autres éléments contribuant à l'augmentation de la trésorerie nette sont les suivants :

- un résultat financier monétaire de 6,3M€ grâce, notamment, à des produits de trésorerie (8,4M€) supérieurs aux intérêts payés sur la dette (-4,6M€)

- une prise de participation minoritaire de 11,9% au capital de la société Ubica Robotics GmbH pour 7M€
- une prise de participation majoritaire dans une société de data analytics générant un effet de variation de périmètre de -2,2M€
- des rachats d'actions pour 16,8M€ notamment dans le cadre de la cession d'un bloc par BOE au 1^{er} semestre 2025
- le versement du dividende 2025 sur les résultats 2024 pour 9,6M€
- des éléments non monétaires dans l'Ebitda et monétaires au titre des plans d'actions de performance (forfait social) pour 12M€
- l'effet de la variation du taux EUR/USD sur la position de trésorerie en USD pour -55M€. Cette variation n'a pour autant aucune incidence pour le Groupe dans la mesure où la position de trésorerie en USD servira à payer les futures dépenses du Groupe en USD notamment vis à vis de ses assembleurs industriels (EMS)

VusionGroup anticipe la poursuite d'une génération d'un free cash-flow positif sur l'ensemble de l'année 2025.

Grâce à la génération de free cash-flow opérationnel, et malgré la consommation future des acomptes perçus, la position de trésorerie nette du Groupe devrait continuer à être positive à moyen terme, ce qui constitue un atout supplémentaire dans la poursuite d'une politique de dividende et de financement d'éventuels projets de croissance externe.

1.2 Événements postérieurs à la clôture

Le 2 juin 2023, l'Assemblée générale des actionnaires du Groupe a approuvé l'attribution à Walmart de 1 761 200 bons de souscription d'action de la société.

Walmart a procédé le 30 juin 2025 à l'exercice de 650 000 de ces bons de souscriptions d'actions puis à la cession de ces actions par voie de placement privé accéléré. Cette cession d'actions s'inscrit dans la stratégie de Walmart visant à monétiser son investissement dans VusionGroup au fil du temps.

A l'issue de cette opération début juillet, le capital social de VusionGroup s'établit à 16 721 708 actions ordinaires et la part du flottant de VusionGroup est ainsi augmentée de 2 points. La trésorerie du Groupe est augmentée de 72,8 M€.

Walmart conserve 1 111 200 bons de souscriptions d'actions pouvant donner accès à un montant total d'environ 6,5 % du capital social de VusionGroup, sous réserve de certaines conditions.

Pour information, le tableau de l'actionnariat au 2 juillet 2025 est le suivant :

Tableau actionnariat VusionGroup SA au 02/07/25

Principaux actionnaires > 5 %	Nombre d'actions	Pourcentage
BOE Smart Retail (Hong Kong) Co	4 007 754	23,97 %
SESIM	1 733 247	10,37 %
LAC I SLP	1 310 199	7,84 %
Yuanhan Materials Inc. (E-Ink Group)	966 666	5,78 %
Sous-total	8 017 866	47,95 %
Autres actionnaires (public)	8 601 491	51,44 %
Auto-détention	102 351	0,61 %
Total	16 721 708	100,00 %

1.3 Développements récents et perspectives

À la suite d'un 1^{er} semestre record en matière de ventes et de rentabilité, VusionGroup qui bénéficie toujours d'un niveau élevé de visibilité et de confiance, révisé à la hausse sa guidance annuelle annoncée lors de la publication de ses résultats annuels 2024.

Ainsi, le Groupe cible à présent un chiffre d'affaires annuel d'environ 1,5 milliard d'€ en données ajustées contre 1,4 milliard d'€ précédemment, soit +50% de croissance sur l'année.

VusionGroup table également sur un dépassement de son objectif initial de croissance du chiffre d'affaires VAS de +80% sur l'ensemble de l'année.

Enfin, le Groupe est également confiant dans la poursuite de l'amélioration de sa rentabilité avec un objectif de marge d'EBITDA ajusté maintenant attendue en croissance de 200 à 300 points de base sur l'ensemble de l'année 2025 par rapport à 2024 (contre 100 à 200 points de base précédemment).

Cette progression de la rentabilité devrait s'accompagner d'une génération de free cash-flow positive.

La dynamique commerciale de VusionGroup conforte la perspective d'une solide croissance en 2026.

L'augmentation des tarifs douaniers aux États-Unis depuis avril 2025 est susceptible d'avoir des impacts sur la rentabilité du Groupe à moyen terme.

A ce stade, le Groupe est impacté par les produits qu'il importe depuis le Vietnam vers les États-Unis mais cela pourrait aussi concerner les produits importés depuis le Mexique

Ces produits sont pour le moment majoritairement destinés à un client avec lequel il a été convenu contractuellement que ces frais de douane lui seront intégralement refacturés.

A court terme, le Groupe n'anticipe donc pas d'impact sur la rentabilité de ses activités aux États-Unis.

Par ailleurs, des discussions sont en cours avec d'autres clients aux États-Unis, qui pourraient amener le Groupe à localiser l'assemblage de ses produits finis dans d'autres géographies afin d'en réduire l'exposition à ces mesures douanières.

1

2

3

4

5





Facteurs de risques et incertitudes

2.1 Facteurs de risques et mesures de maîtrise des risques associées	18
2.1.1 Risques stratégiques	20
2.1.2 Risques opérationnels	23
2.1.3 Risques juridiques, financiers et de conformité	28

2.1 Facteurs de risques et mesures de maîtrise des risques associées

Le groupe a mis en place un *Risk Committee*, composé de *managers et dirigeants du groupe*, qui suit régulièrement :

- l'identification des risques de la société qui pourraient avoir un impact sur son activité, son image et ses résultats financiers, y compris les risques environnementaux ;
- les actions destinées à les réduire ou à les maîtriser.

Le Comité d'audit revoit et apprécie :

- les risques significatifs pouvant affecter les activités du Groupe ;
- l'adéquation des procédures mises en œuvre pour les traiter.

Les conclusions du Comité d'audit sont présentées au Conseil d'administration, qui approuve les principaux facteurs de risques présentés dans le présent document d'enregistrement universel.

En application du règlement européen n° 2017/1129 du 14 juin 2017, les facteurs de risques sont :

- présentés par nature (stratégiques, opérationnels, etc.) ;
- évalués en criticité nette après appréciation de leur gravité et de leur probabilité d'occurrence, et en tenant compte des plans d'action mis en place (voir paragraphe « Gestion du risque »).

Au sein de chaque catégorie de risques, les facteurs de risques considérés par la Société comme les plus importants et les plus critiques à la date du présent document d'enregistrement universel sont mentionnés en premier.

Synthèse des principaux facteurs de risques

Le tableau suivant classe les principaux risques spécifiques auxquels VusionGroup est exposé, en trois catégories :

- 1) risques stratégiques,
- 2) risques opérationnels, et
- 3) risques juridiques, financiers et de conformité.

Pour chaque catégorie, les risques sont indiqués par ordre d'importance décroissante, selon une échelle à quatre niveaux : critique, fort, modéré, faible.

Catégories de risques	Facteurs de risques	Risques identifiés	Niveau de risque net
 Risques stratégiques	Concurrence tarifaire	Pression sur les marges du hardware	Fort
	Tensions géopolitiques	Réorganisation industrielle et logistique due aux tensions géopolitiques	Fort
	Environnement économique	Croissance ralentie sur nos principaux marchés (baisse de la consommation)	Modéré
	Produits et services	Déploiement retardé des nouveaux services/solutions destinées à nos clients	Modéré
	Disruption technologique	Disruption technologique majeure sur un de nos produits ou solutions	Modéré
	Climat et décarbonation	Adaptation au changement climatique et évolution du <i>business model</i> (décarbonation)	Faible
 Risques opérationnels	Cyberattaques	Cyber attaques et vols de données	Fort
	Approvisionnement composants	Défaillance de la chaîne d'approvisionnement Défaillance de fournisseurs significatifs	Fort
	Dépendance clients	Croissance et dépendance vis-à-vis des clients majeurs	Fort
	Qualité	Qualité des produits ou services : défauts de fabrication ou de fonctionnement	Modéré
	Prévisions commerciales	Dépréciation des stocks due à l'innovation ou prévisions commerciales erronées	Modéré
	Personnes clés	Perte de personnes clés	Modéré
	Attraction compétences technologiques	Attraction et fidélisation de compétences techniques/technologiques	Faible
 Risques juridiques, financiers et de conformité	Propriété intellectuelle	Contrefaçon	Fort
	Activisme	Campagne de déstabilisation	Fort
	Éthique et <i>compliance</i>	Corruption : comportements internes ou des tiers non conformes	Modéré
	Devises	Risques liés aux taux de change	Modéré

Les principaux risques spécifiques au groupe, de même que leurs impacts négatifs et les mesures mises en œuvre pour les gérer, sont décrits ci-après.

2.1.1 Risques stratégiques

2.1.1.1 Pression sur les marges du hardware

Le Groupe fait face à une concurrence intense d'acteurs internationaux, principalement en provenance d'Asie, cherchant à acquérir des parts de marché en pratiquant des prix très compétitifs.

Les pressions concurrentielles affectant notamment les prix de vente des matériels hardware pourraient éroder les ventes et la rentabilité du Groupe et affecter ses perspectives.

Un mouvement de consolidation des différents acteurs du marché, notamment parmi les assembleurs industriels ou fournisseurs de composants, pourrait modifier le paysage concurrentiel de l'industrie de l'étiquetage électronique et entraîner une pression sur les prix, les coûts et les marges.

Gestion du risque de concurrence sur les prix

Le Groupe applique une stratégie de prévention de ces risques autour de plusieurs axes :

- Une veille concurrentielle active et mondiale : des efforts permanents de compétitivité industrielle et de réduction de coûts sont réalisés, basés notamment sur une expertise achats forte et une stratégie de leadership en part de marché maximisant les économies d'échelle ;
- Une approche renforcée « design to cost » destinée à créer une gamme de produits « low cost » répondant à une part significative de la demande mondiale et permettant d'être encore plus conquérant face à nos concurrents ;
- Des investissements importants en R&D et innovation visant une forte différenciation et valeur ajoutée, renforcée par une politique active en matière de dépôt et de défense de la propriété intellectuelle du Groupe ;
- L'appui des sous-traitants chinois, en complément des centres R&D européens, américains et taiwanais du Groupe pour être immergé au plus proche de l'écosystème des fournisseurs chinois (design des produits) ;
- Une focalisation sur les marchés où le positionnement « services » du Groupe peut le différencier rapidement et être valorisé par ses clients, lui permettant ainsi d'acquérir une part de marché significative ;
- Le développement de liens étroits, associés à des détentions capitalistiques, avec des acteurs clés de la chaîne de valeur (le groupe BOE Technology et le groupe E Ink en particulier), afin d'approfondir la convergence d'intérêt et la coopération avec ces acteurs incontournables.

2.1.1.2 Réorganisation industrielle et logistique due aux tensions géopolitiques

Des événements géopolitiques majeurs peuvent générer :

- des effets mettant en jeu la sécurité de nos activités ;
- des perturbations économiques notables ;
- des dysfonctionnements dans notre organisation.

La criticité de ces perturbations dépend de la localisation et de l'ampleur des événements géopolitiques.

Les sujets d'attention identifiés sont :

- la sécurité des salariés du Groupe ;
- les difficultés d'approvisionnement et d'ordonnancement logistique, tant sur les capacités disponibles que sur les voies d'acheminement disponibles ;
- le risque cyber (voir paragraphe 2.1.2.1) ;
- les risques de recouvrement clients situés dans la zone affectée ;
- un ralentissement de la croissance commerciale sur cette même zone.

En raison de la situation en Ukraine et au Moyen-Orient, le Groupe n'a pas prévu de développement commercial significatif sur ces zones.

Les routes terrestres reliant l'Asie à l'Europe traversent la Chine, le Kazakhstan, la Russie, l'Ukraine puis la Pologne et la route maritime traverse la mer Rouge perturbée par les attaques de Houtis. Les perturbations organisationnelles (logistiques) constituent donc l'effet principal induit par la crise ukrainienne et la crise au Proche-Orient.

Par ailleurs, les tensions géopolitiques croissantes, exacerbées par des événements récents tels que les changements de politiques commerciales, en particulier venant des États-Unis, et les conflits internationaux, pourraient engendrer de nouveaux risques à court terme. L'augmentation des barrières douanières et des politiques protectionnistes pourrait entraîner une contraction des exportations des produits du Groupe vers certaines régions du monde.

Gestion du risque lié aux événements géopolitiques

- Mise en œuvre d'une stratégie de diversification des sources et des fournisseurs de composants critiques ainsi que des partenaires industriels principaux (voir paragraphe 2.1.2.2) ;
- Veille constante des difficultés auxquelles les prestataires pourraient faire face par les managers des départements *Global Manufacturing Operations & Sourcing* et *Logistique* ;
- Existence d'un système éprouvé d'alerte et de gestion de crise visant à mobiliser rapidement l'organisation en cas d'événement majeur :
 - Options multiples des routes maritimes et terrestres alternatives pour les flux logistiques :
 - dans le cadre des crises ukrainiennes et au Proche-Orient, le Groupe a mis en œuvre des routes alternatives passant par les États baltes avec l'aide de ses prestataires logistiques et en coordination avec son courtier en assurance. Il a également veillé à piloter le nombre de camions par convoi,
 - d'autres routes maritimes restent opérationnelles tant que le passage par la mer Rouge reste impraticable,
 - le Groupe a également inauguré de nouveaux modes de transport terrestres par rail, permettant de diversifier encore plus ses options de transport au départ de la Chine.

2.1.1.3 Croissance ralentie sur nos principaux marchés

Selon les prévisions du Fonds monétaire international de juillet 2025, malgré une légère révision à la hausse, la croissance mondiale devrait être légèrement inférieure à la moyenne historique, masquant certaines disparités entre les économies développées : le relèvement des prévisions pour les États-Unis a compensé l'abaissement de celles des autres pays avancés, en particulier les plus grands pays européens.

Les perspectives à moyen terme sont marquées par de fortes incertitudes pour de nombreux pays en développement, en raison :

- du ralentissement de la croissance dans la plupart des grandes économies ;
- de l'atonie du commerce mondial ;
- des conditions financières plus restrictives que depuis des décennies ;
- de l'impact encore incertain de l'augmentation des droits de douane, notamment aux États-Unis.

Si la conjoncture économique actuelle devait se dégrader, cela pourrait ainsi avoir un effet préjudiciable substantiel sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives.

De façon générale, l'évolution de la demande pour les produits du Groupe est liée à celle de la conjoncture macro-économique, notamment à l'évolution du produit intérieur brut dans les pays où le Groupe commercialise ses produits et services. Les périodes de récession ou de déflation, de potentielles augmentations des barrières douanières et d'autres restrictions commerciales par certains pays peuvent peser sur la demande, sur la croissance de

l'économie mondiale et, par conséquent, sur les activités du Groupe.

En outre, au cours des périodes de récession économique, certains clients du Groupe sont susceptibles de connaître des difficultés financières pouvant entraîner des retards de paiement, voire des impayés.

La stratégie de disposer d'un portefeuille diversifié géographiquement a prouvé sa pertinence durant la crise sanitaire, certaines zones étant restées très dynamiques quand d'autres étaient très touchées par la crise, ayant permis au Groupe de maintenir une croissance globale forte.

Le Groupe a ainsi pu enregistrer une croissance de son chiffre d'affaires de 50 % au cours du premier semestre 2025.

Afin de réduire son exposition au risque, notamment lorsqu'une dépendance régionale devient notable, le Groupe a poursuivi et accéléré en 2024 le rééquilibrage régional de l'activité entre la zone Amériques et la zone Europe, cherchant à limiter le risque d'exposition au ralentissement économique mondial en raison :

- d'une situation macro-économique aux États-Unis meilleure et de perspectives économiques plus favorables que dans le reste du monde ;
- du très faible taux de pénétration des solutions IoT dans les magasins américains ;
- de l'augmentation de contrats importants avec des leaders du *retail* américain, lançant une dynamique forte d'équipement.

Gestion du risque économique

- Veille de la conjoncture économique mondiale et en particulier des pays dans lesquels le Groupe commercialise ses produits et services ;
- Poursuite de la diversification géographique du portefeuille d'activité ;
- Mise en place d'un réseau mondial de correspondants spécialisés (avocats, fiscalistes) permettant de suivre l'évolution réglementaire des restrictions commerciales.

2.1.1.4 Déploiement retardé des nouveaux services et solutions destinés à nos clients

Certains services et solutions (*Computer Vision*, *Data Analytics*, Solutions industrielles...) pourraient souffrir de retard dans leur commercialisation et affecter le revenu prévisionnel du fait de leur adoption plus tardive par les clients. En raison de la part significative que représentent

ces solutions et services au plan de croissance du Groupe et de leur forte contribution à la marge opérationnelle, ce retard aurait pour conséquence d'affecter le chiffre d'affaires et l'EBITDA du Groupe.

Gestion du risque de déploiement retardé de nouveaux services et solutions

Le Groupe applique une stratégie de prévention de ces risques autour de plusieurs axes :

- Investissements significatifs sur son activité historique d'étiquettes électroniques en améliorant leurs marges dégagées grâce aux revenus de logiciels et de services associés ;
- Nouvelle organisation matricielle guidée par les « gammes et lignes de produits et services » destinée à favoriser le démarrage des nouvelles lignes et création de « lignes de solutions » chacune combinant plusieurs produits du Groupe, conduisant donc à une meilleure promotion et une augmentation des ventes de produits de type VAS (notamment logiciel) ;
- Soutien d'investissement en R&D et activité commerciale pour faciliter la priorisation des projets et leur déploiement.

2.1.1.5 Disruption technologique majeure sur un des produits ou solutions du Groupe

Certaines innovations technologiques introduites par des concurrents ou de nouveaux entrants pourraient permettre de répondre aux attentes des clients du Groupe d'une manière plus performante ou moins coûteuse, et ainsi fragiliser commercialement et financièrement le Groupe.

Gestion du risque technologique

Afin de conserver son avantage en termes d'avance technologique, le Groupe innove et apporte de nouvelles solutions de manière soutenue sur le marché.

Ainsi, il :

- Réalise une veille technologique mondiale dans les domaines liés à son activité : technologies affichage numérique, protocoles radio, objets connectés, *Computer Vision*, intelligence artificielle, etc. ;
- Investit des sommes importantes en R&D et en propriété intellectuelle ;
- Effectue des acquisitions de brevets ou de sociétés disposant de technologies manquantes et importantes (Imagotag, Findbox, PDI, MarketHub, In The Memory, Believe.ai, Yagora) ; ou
- Établit des partenariats technologiques stratégiques afin de bénéficier d'un écosystème fort (Microsoft, SAP, Google, Blue Yonder, Qualcomm, BOE, E ink...).

La politique et les mesures de protection de la propriété intellectuelle du Groupe sont détaillées en section 2.1.3.

2.1.1.6 Adaptation au changement climatique et évolution du modèle d'affaires (décarbonation)

Le Groupe renforce d'année en année ses engagements en matière de contribution à un monde décarboné et de développement de solutions pour un commerce plus durable et plus responsable.

Les principaux risques identifiés sont :

- L'augmentation des efforts financiers (OPEX et CAPEX) liés aux investissements dans le plan de réduction des émissions de gaz à effet de serre.
- L'impact sur la rentabilité du groupe induit par de nouvelles réglementations et/ou taxes environnementales (responsabilité producteur, taxation carbone).
- Le risque réputationnel pour une société ne présentant pas une stratégie et un engagement en matière de durabilité est avéré : les demandes récurrentes émanant

de nos parties prenantes, et notamment, nos clients et investisseurs, constituent une démonstration constante.

- A horizon 2050, si la transition écologique mondiale ne se produit pas assez rapidement, la hausse des températures et la raréfaction de l'eau pourraient avoir un impact direct sur la chaîne d'approvisionnement amont du Groupe, son organisation (lieux de sous-traitance, de stockage, centres de R&D), ses centres de serveurs de données et leur approvisionnement en énergie.

Les risques et opportunités liés au changement climatique s'inscrivent dans un calendrier dont l'horizon est fixé par le Groupe à 2030, ce qui correspond par ailleurs à l'échéance de ses objectifs de décarbonation, validés en 2024 par la SBTi (Science Based Target initiative).

Gestion du risque lié à l'évolution du modèle d'affaires

Le Groupe a pris les engagements suivants dans le cadre de sa stratégie climat (se référer à l'Etat de Durabilité en section 4.2 du document d'enregistrement unique 2024 pour de plus amples informations) :

- Favoriser la décarbonation du commerce, grâce à des fonctionnalités développées par le groupe (lutte contre gaspillage alimentaire, préparation de commandes e-commerce en magasin, etc.) ;
- Décarboner ses solutions (engagements SBTi - voir section 4), l'intensité carbone en marge sur coûts variables ayant diminué en 2024 de 25,4% par rapport à 2022 ;
- Structurer sa propre filière de recyclage d'étiquettes, permettant de leur donner une « seconde vie » et favoriser ainsi une économie circulaire.

Le Groupe prend part à de nombreuses évaluations de son plan d'action en matière de durabilité par des agences de notation spécialisées et travaille continuellement à son amélioration. Le groupe s'est également attaché en 2024 à répondre aux exigences réglementaires de la CSRD.

Gestion du risque climatique, catastrophes et phénomènes naturels plus fréquents et plus extrêmes

La stratégie d'analyse des risques climatiques est développée en section 4.2 du document d'enregistrement unique 2024.

- 1) Les fournisseurs de composants et d'étiquettes électroniques disposent également de leur propre chaîne d'approvisionnement et pourraient rencontrer des problèmes similaires. Le Groupe a initié les mesures d'atténuation depuis 2021, grâce à sa politique active de multi-sourcing et à l'ouverture de sites d'assemblage d'étiquettes sur le continent américain.
- 2) Les partenaires les plus critiques font l'objet d'audits annuels visant à s'assurer que les catastrophes naturelles sont bien prises en compte dans les plans de continuité des activités (PCA) et que des exercices réguliers sont effectués.
- 3) L'analyse effective de la résilience du modèle d'affaires du Groupe et son adaptation aux impacts du changement climatique seront des éléments clés de réponse aux risques de catastrophes naturelles. Le Groupe a déjà procédé à l'évaluation des risques climatiques sur ses principaux sites (voir section 4.2.1).

2.1.2 Risques opérationnels

2.1.2.1 Cyberattaques et vols de données

Gagnant en visibilité, le Groupe s'expose plus fortement aux risques d'attaques informatiques, par exemple : *ransomware*, vol de données, usurpation d'identité, déni de service, etc. La survenance de l'un de ces événements pourrait avoir un impact négatif sur son activité opérationnelle, son offre commerciale, et donc sur sa performance.

L'évolution des méthodes utilisées par les pirates informatiques, comme l'utilisation de l'ingénierie sociale ou l'hameçonnage couplée à de nouvelles technologies facilement disponibles sur le *darknet* (EvilProxy, « DDOS on demand », etc.) et grâce à l'avènement de l'intelligence artificielle, exposent le Groupe à de nouvelles menaces et à un nombre grandissant d'acteurs. Les attaques informatiques et les tentatives d'intrusion, de plus en plus construites et ciblées, peuvent viser tant l'entreprise que ses clients et partenaires privés ou publics.

En outre, si des fournisseurs stratégiques de VusionGroup venaient à être victimes d'une fraude ou d'un piratage informatique, cela pourrait compromettre les services ou solutions utilisés par le Groupe.

Plus globalement, la défaillance des systèmes pourrait conduire :

- à des pertes ou à des fuites d'informations confidentielles ou commerciales ;
- à des retards opérationnels ; ou encore
- à discréditer la réputation de l'entreprise en bloquant ou détournant les solutions à destination des clients du Groupe ;
- ce qui engendrerait des surcoûts pouvant nuire à la stratégie ou à l'image du Groupe.

En dépit des procédures mises en place, le Groupe ne peut pas garantir la couverture de ces risques technologiques et informatiques et il pourrait rencontrer des difficultés dans l'exercice de ses activités en cas de survenance de l'un d'entre eux. Cela pourrait avoir un impact préjudiciable sur son activité, ses résultats, sa situation financière et sa capacité à réaliser ses objectifs.

1

2

3

4

5

Gestion du risque lié à la sécurisation des systèmes d'information

Dans le cadre de sa transformation vers la distribution de solutions numériques, le Groupe a mis en œuvre une série de mesures organisationnelles, opérationnelles et techniques visant à protéger ses différentes solutions :

- Réalisation régulière d'audits et de tests d'intrusion par la direction des systèmes d'information afin d'évaluer sa maturité en matière de sécurisation des réseaux et des systèmes et des applications nécessaires à la continuité de l'activité du Groupe ;
- Mise en place d'un système de management de la sécurité de l'information (SMSI), dans le cadre de la certification du groupe à la norme ISO 27001, et permettant la mise en œuvre continue d'un plan d'action adapté aux risques identifiés ;
- Investissement dans différents outils d'analyse et de sécurisation garantissant la sécurité de ses systèmes et de ses données. En liaison avec sa politique de contrôle interne et de sûreté, ces mesures de sécurité organisationnelles, fonctionnelles, techniques et juridiques, font l'objet de contrôles réguliers ;
- Renforcement significatif en 2024 et 2025, des équipes opérationnelles dédiées à la sécurité des systèmes d'information ainsi que la création d'une direction Risque et Sûreté en charge de la gestion, des tests réguliers et du renforcement continu des programmes de sécurité des différentes implantations du Groupe ;
- Réalisations et mises à jour régulières de formations de sensibilisation à l'hygiène informatique auprès des salariés.

Gestion du risque lié à la sécurité des données

Les directions des systèmes d'information et de la recherche et du développement sont chargées de la sécurisation des données :

- Établissement de règles de classification et de procédures strictes de définition et d'attribution d'accès aux données, permettant de garantir leur confidentialité (principe du moindre privilège) ;
- Utilisation de solution d'hébergement Cloud de premier plan permettant de garantir un haut niveau de disponibilité ;
- Sauvegardes régulières sur différents supports ;
- Formation de l'ensemble des collaborateurs et des intervenants IT et R&D aux règles et bonnes pratiques de développement pour garantir que les solutions soient conformes aux règles du *Privacy By Design* et du *Security by Design*.

2.1.2.2 Défaillance de la chaîne d'approvisionnement

Le Groupe dépend du bon approvisionnement en composants électroniques et écrans afin de procéder à l'ordonnancement industriel auprès de ses sous-traitants d'assemblage industriel.

Les causes potentielles de défaillance de la chaîne d'approvisionnement, qui pourraient avoir un impact sur les activités, les résultats, la situation financière ou les perspectives du Groupe, peuvent être multiples :

- défaillance d'un ou de plusieurs fournisseurs en composants ou écrans ;
- mouvements sociaux significatifs ;
- ruptures de stocks imprévues ;
- défauts de qualité ;
- catastrophe naturelle ;
- restrictions d'import ou d'export ou de sanctions ;
- crise sanitaire ;
- tensions géopolitiques ;
- plus généralement, de toute perturbation dans l'approvisionnement, notamment en raison de tensions possibles sur l'offre en composants électroniques.

Le coût des composants représente une partie substantielle des achats consommés du Groupe.

Par conséquent, une hausse substantielle du coût des composants, en raison notamment d'une contraction de l'offre ou d'une concentration des fournisseurs du Groupe, pourrait impacter significativement la marge sur coûts variables du Groupe. Elle pourrait plus généralement avoir un effet préjudiciable substantiel sur son activité, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives s'il n'était pas en mesure de la répercuter dans un délai raisonnable auprès de ses clients.

Par ailleurs, l'approvisionnement dépend également de flux logistiques fluides et sans retard. La défaillance ou le retard d'un prestataire de services de transport ou toute tension dans la chaîne logistique, due à des perturbations dans la disponibilité des ressources ou des moyens de transport, en particulier des conteneurs, dues par exemple à des grèves majeures, des restrictions à l'import/export, des crises sanitaires ou des perturbations des routes maritimes, pourrait entraîner l'incapacité du Groupe à livrer à ses sous-traitants industriels ou à ses clients, et entraîner des coûts supplémentaires voire des annulations de commandes, entraînant un impact négatif sur ses activités, ses résultats, sa situation financière ou ses perspectives.

Gestion du risque lié à l'approvisionnement en composants

Le Groupe applique une stratégie de prévention de ces risques autour de plusieurs axes :

- Une politique de diversification des sources et des fournisseurs de composants ;
- Une surveillance à 360 degrés des risques de la chaîne d'approvisionnement pour anticiper les difficultés potentielles des fournisseurs ;
- Une politique d'optimisation des besoins en composants en veillant à ce que les prévisions industrielles soient cohérentes avec les prévisions commerciales afin de prévenir tout risque de pénurie de composants ;
- Une multimodalité des flux logistiques en provenance d'Asie (transport aérien, transport maritime et transport par voie terrestre – route de la soie – en camion et en train) ;
- Des audits annuels visant à s'assurer que le système de gestion de la qualité est déployé, que des plans de continuité des activités (BCP) sont en place et des exercices réguliers sont effectués.

1

2

3

4

5

2.1.2.3 Défaillance de fournisseurs significatifs

Le Groupe a externalisé l'ensemble de la production de son matériel (étiquettes électroniques, écrans digitaux, *Digital Shelf System*, caméras...) à plusieurs partenaires industriels de premier plan spécialisés dans l'assemblage des produits électroniques (*External Manufacturing Services* ou EMS), dont notamment BOE, actionnaire à hauteur d'environ 24 % du capital.

En cas d'augmentation de la demande ou si le Groupe a besoin de remplacer un EMS existant, l'existence ou la disponibilité de capacités de production supplémentaires à des conditions acceptables n'est pas une certitude. De même, le recours à de nouvelles unités de production peut conduire le Groupe :

- à subir des retards de production ; et
- à supporter des coûts additionnels en raison du temps qu'il aura dû passer à former les nouveaux EMS aux méthodes, produits, normes de contrôle de qualité, d'empreinte environnementale, de santé et de sécurité du Groupe.

En outre, la production par un ou plusieurs EMS pourrait être interrompue ou retardée, temporairement ou de façon permanente, en raison de problèmes économiques, sociaux ou techniques, notamment :

- l'insolvabilité d'un EMS ;
- la défaillance des sites de production ; ou
- une interruption du processus de production en raison de mouvements sociaux indépendants de la volonté du Groupe, ou en raison de crises sanitaires telles que la pandémie de Covid-19.

Tout retard ou toute interruption de la production du Groupe pourrait avoir un effet préjudiciable substantiel sur son activité, ses résultats, sa situation financière ou sa capacité à réaliser ses objectifs.

Gestion du risque lié à la dépendance vis-à-vis des fournisseurs

- Gestion de la production reposant sur des sous-traitants de premier rang avec une stratégie de diversification et de *multi-sourcing* ;
- Une stratégie de surveillance des risques à 360 degrés vise à anticiper les difficultés parmi les partenaires clés ;
- Existence d'un cadre éprouvé d'alerte, d'escalade et de gestion de crise pour mobiliser rapidement l'organisation en cas d'événement majeur ;
- Basculement de capacités de production possible grâce aux lieux d'implantation diversifiés des usines en Asie ou au Mexique.

2.1.2.4 Croissance et dépendance vis-à-vis de clients majeurs

Bien que le chiffre d'affaires du Groupe soit réparti auprès d'un grand nombre de clients, certains d'entre eux représentent une part substantielle de son chiffre d'affaires.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024 :

- les dix premiers clients du Groupe représentaient ainsi environ de 76 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe.

La perte ou la contraction d'activité d'un ou de plusieurs de ces clients, une concentration des acteurs du secteur dans

lequel ils évoluent ou encore la défaillance d'un de ces clients, pourrait faire baisser le chiffre d'affaires dans les mêmes proportions. Cela pourrait avoir un effet préjudiciable substantiel sur l'activité, la situation financière, les résultats ou les perspectives du Groupe.

La réalisation du plan stratégique 2027 comporte l'hypothèse de signatures de contrats significatifs avec un petit nombre de clients majeurs, induisant ainsi un taux de dépendance accru vis-à-vis des dix premiers clients.

Gestion du risque lié à la dépendance vis-à-vis des clients

- Maintien d'un portefeuille diversifié de clients sur le plan géographique ;
- Recherche de nouveaux clients sur des secteurs ou territoires peu équipés ;
- Suivi régulier/revue spécifique des clients majeurs ;
- Recherche de nouveaux secteurs d'activité à équiper de nos solutions ;
- Renforcement des VAS récurrents en proportion du chiffre d'affaires du groupe.

2.1.2.5 Qualité et sécurité de produits ou services : défauts de fabrication ou de fonctionnement

Le Groupe peut être confronté ponctuellement à un défaut de fabrication, de fonctionnement ou un assemblage de composants défectueux dans l'un des produits et systèmes du Groupe. Le cas échéant, cela pourrait entraîner des actions en responsabilité qui seraient susceptibles de nuire à la réputation du Groupe et entraîner des conséquences financières importantes. Dans ce contexte, le Groupe a pu, peut ou pourra voir certains de ses produits faire l'objet de campagnes de rappel ou devoir adapter ou remplacer les équipements en cause.

Ces réclamations peuvent nuire à la notoriété, à la réputation et à l'image de qualité des produits concernés et du Groupe. Par ailleurs, les coûts et les conséquences financières associés à ces réclamations sont susceptibles d'avoir un impact préjudiciable substantiel sur l'activité du Groupe, ses résultats, sa situation financière et sa capacité à réaliser ses objectifs.

Gestion du risque relatif aux défauts de fabrication ou fonctionnement

- Rédaction de fiches techniques de conception produits par les départements R&D et achats industriels que le département qualité veille à faire respecter dans le cadre d'un programme de tests (en sortie de production notamment) ;
- Veille focalisée sur les lancements de nouveaux produits ;
- Politique de traçabilité de tous les lots de production permettant, le cas échéant, de procéder à des rappels produits ciblés.

2.1.2.6 Dépréciation des stocks due à l'innovation ou prévisions commerciales erronées

En raison des cycles d'approvisionnement longs pour la production et les transports, le Groupe peut constituer des stocks importants afin d'assurer des délais de livraison acceptables pour ses clients. Si les prévisions commerciales servant aux ordres de production donnés aux assembleurs font l'objet d'ajustements de dernière minute de la part des clients, le Groupe peut se retrouver avec des stocks de produits spécifiques à un client, difficiles à écouler auprès d'autres clients.

De la même façon, l'introduction de nouvelles gammes d'équipement peut générer une obsolescence accélérée de certains produits standards encore en stock.

Dans les deux cas, cela pourrait entraîner la dépréciation de la valeur des stocks du Groupe et donc impacter négativement son résultat.

Gestion du risque

- Le groupe s'assure de la pertinence de la « demande » avant de confirmer les achats de composants et la transmission des plans de production aux assembleurs pour éviter de surproduire soit des produits standards soit des produits spécifiques liés à un client en particulier qui en plus seraient difficilement écoulables auprès d'autres clients.
- pour les produits standards, le groupe procède régulièrement à la révision des niveaux de stocks de sécurité pour éviter tout surstock.

En outre, les taux de rotation des références en stock sont régulièrement analysés, à l'occasion :

- d'inventaires permanents via nos systèmes d'information ;
- d'inventaires physiques bisannuels.

Les rotations lentes font l'objet de campagnes :

- de nature commerciale dites de « stock push » ; ou
- de nature industrielle dite de « rework » ;
- pour faciliter leur écoulement.

Pour les références ne pouvant faire l'objet de ces campagnes ciblées, la direction financière comptabilise des provisions pour dépréciation de stocks à faible rotation telle que décrites section 6, dans les annexes aux comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

2.1.2.7 Perte de personnes clés

Le succès du Groupe dépend dans une certaine mesure de la continuité et des compétences de M. Thierry GADOU, son Président-Directeur général et de son équipe dirigeante.

En cas d'accident ou de départ de l'un ou de plusieurs de ces dirigeants ou d'autres collaborateurs clés, leur remplacement pourrait se révéler difficile et concourir à obérer la performance opérationnelle du Groupe.

Plus généralement, la concurrence pour le recrutement de cadres dirigeants dans le secteur d'activité du Groupe est forte, et le nombre de candidats qualifiés est limité.

Le Groupe pourrait ne pas être en mesure :

- de conserver certains de ses dirigeants ou collaborateurs clés ; ou
- d'attirer et de conserver à l'avenir des dirigeants et des salariés clés expérimentés.

En outre, dans le cas où ses dirigeants ou d'autres salariés clés rejoindraient un concurrent ou créeraient une activité concurrente, le Groupe pourrait perdre une partie de son savoir-faire et voir augmenter ses risques de perte de clientèle. Ces circonstances pourraient avoir un effet préjudiciable substantiel sur les activités, la situation financière, les résultats et les perspectives du Groupe.

Gestion du risque de perte de personnes clés

- Le Comité des nominations et rémunérations a revu le plan de succession du Président-Directeur général.
- Depuis 2012, le Groupe mène une politique de fidélisation des équipes de direction au moyen de plans d'action de performance (actions gratuites). Ces plans ont permis de favoriser une bonne stabilité de l'équipe dirigeante.
- Le groupe dispose de deux membres du comité exécutif au poste de Directeurs généraux adjoints (DGA), afin de seconder le Président-Directeur général dans la direction et la transformation du Groupe prévue pour réaliser le plan stratégique à 5 ans Vusion'27.

2.1.2.8 Attraction et fidélisation des compétences techniques et technologiques

Dans la perspective du plan stratégique à l'horizon 2027, et dans le contexte d'une industrie technologique concurrentielle et évolutive, attirer, développer et retenir les compétences nécessaires constituent un enjeu important.

Le Groupe doit répondre à des enjeux qualitatifs et quantitatifs en matière de gestion des talents :

- renforcer son vivier de compétences techniques (et notamment dans le domaine de l'ingénierie logicielle, de la *Data* et du *Computer Vision*) pour soutenir la croissance et livrer une offre de nouveaux services à valeur ajoutée à l'échelle mondiale ;
- identifier, attirer, former, conserver et motiver un personnel qualifié ;

- renforcer les capacités de leadership à tous les niveaux pour soutenir sa croissance et sa transformation continue ;
- intégrer les nouveaux collaborateurs.

Il s'agit d'anticiper et de planifier l'acquisition et le développement des compétences qui feront le succès futur et assureront le bon développement du Groupe.

Si le Groupe ne parvenait pas à faire face à ces défis stratégiques en matière de ressources humaines, cela pourrait avoir un effet préjudiciable substantiel sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

Des programmes et des initiatives sont mis en œuvre pour prévenir ce risque :

- Un état des lieux des effectifs pour définir précisément les besoins de nouvelles compétences au regard du vivier actuel de compétences ;
- Le développement d'une marque employeur, avec par exemple une utilisation accrue des réseaux sociaux ;
- Un suivi régulier et attentif des objectifs de chaque salarié et des évaluations managériales et un partage de la valeur sous forme de plans de rémunération long terme Groupe ;
- Le développement et le suivi dans le temps de baromètres d'engagement collaborateurs par service, par métier et par filiale (*Employee Net Promoter Score*).

1

2

3

4

5

2.1.3 Risques juridiques, financiers et de conformité

2.1.3.1 Risques en matière de propriété intellectuelle

Le Groupe est exposé à des risques en matière de propriété intellectuelle, notamment en ce qui concerne les brevets, qui pourraient avoir un effet sur sa réputation et sa situation financière.

Ces risques incluent en premier lieu, le risque de contrefaçon dont le Groupe serait victime par un tiers.

La survenance d'un acte de contrefaçon dont le Groupe serait victime pourrait nuire à l'image de qualité des produits concernés et avoir un effet défavorable significatif sur la réputation du Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives.

Par ailleurs, le Groupe pourrait de manière involontaire se rendre coupable de contrefaçon compte tenu :

- du délai pendant lequel les demandes de brevets ne sont pas rendues publiques ;
- du raccourcissement continu des délais de développement.

Cette situation affecterait la marge du projet et contraindrait le Groupe :

- à modifier le produit en alourdissant les charges de recherche et développement du projet ; ou

- à négocier des droits d'utilisation de l'élément breveté et donc à supporter les coûts associés.

Le Groupe est ou peut également être impliqué dans des contentieux en matière de contrefaçon, que ce soit en défense ou en demande.

De manière générale, la défense par le Groupe de ses droits de propriété intellectuelle ou en réponse à des mises en cause peut l'exposer à des montants potentiellement significatifs de dommages-intérêts (en cas de perte d'un procès intenté contre lui pour contrefaçon), à l'impossibilité d'empêcher la commercialisation par ses concurrents de ses inventions brevetées (en cas de perte d'un procès intenté par VusionGroup pour contrefaçon de ses brevets), ainsi que dans certaines géographies (en particulier aux États-Unis) à des frais importants de conseils juridiques.

Enfin, le Groupe peut faire l'objet de réclamations de chasseurs de brevets (*patent trolls*), notamment aux États-Unis et en Russie et dans le domaine des nouvelles technologies.

Gestion du risque de contrefaçon

- Dispositif de veille en matière de propriété intellectuelle ;
- Enregistrement des marques et brevets du Groupe et respect du droit des tiers par la recherche préalable et systématique d'antériorité ;
- Protection des intérêts du Groupe en matière de propriété intellectuelle par des actions judiciaires ou administratives à l'encontre de contrefaisants.

2.1.3.2 Campagne de déstabilisation

Bien que la Société veille strictement à la qualité, l'exhaustivité et l'exactitude de l'information publiée au marché, elle pourrait faire l'objet de campagnes de déstabilisation ou de contestation de la part de tiers (notamment de vendeurs à découvert) qui pourraient être très préjudiciables à la société, sa réputation et son cours de Bourse. Ce risque s'est déjà matérialisé auparavant, notamment au cours du mois de juillet 2023, où le Groupe avait ainsi fait l'objet d'une campagne de déstabilisation menée par un vendeur à découvert.

La Société avait en retour fermement réfuté les allégations erronées et mensongères dudit vendeur à découvert. La Société a en outre déposé plainte en juillet 2023 auprès du Parquet national financier à l'encontre dudit vendeur à découvert pour des chefs de diffusion d'informations fausses ou trompeuses, manipulation de cours, réalisation et recommandation d'une opération d'initié.

Gestion du risque lié au statut de société cotée :

- Monitoring régulier du niveau de prêts-emprunts de titres ;
- Recrutements en 2024 et 2025 dans les fonctions relatives aux relations investisseurs et au droit boursier.

2.1.3.3 Éthique et compliance

Dans le cadre de ses activités, le Groupe peut être confronté à des risques de corruption, en particulier dans certains des pays émergents dans lesquels il est présent.

Malgré les efforts du groupe en matière de mise en place de dispositifs et de sensibilisation de son écosystème, il ne peut cependant pas garantir que ses salariés, fournisseurs, sous-traitants ou autres partenaires commerciaux se conformeront aux réglementations en vigueur et aux exigences strictes auxquelles il s'astreint en matière de réglementations anticorruption et de sanctions internationales.

Tout comportement qui contreviendrait à ces valeurs ou aux réglementations applicables pourrait engager gravement la responsabilité du Groupe et entraîner des répercussions sur sa réputation. Cela pourrait avoir un effet préjudiciable substantiel sur son activité, son image et sa réputation, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.

Gestion du risque éthique et compliance

- Le groupe dispose d'une cartographie répertoriant l'ensemble de ses vulnérabilités et met en place des plans d'action dédiés à leur remédiation.
- Un code d'éthique et un code de conduite fournisseurs, publiés sur notre site web, formalisent les règles de comportement attendues dans le Groupe de la part de tous les collaborateurs, des fournisseurs, des sous-traitants, et de notre réseau de partenaires-distributeurs.
- Afin que tout manquement supposé à notre code d'éthique soit signalé et fasse l'objet d'une investigation, le code d'éthique est signé tous les ans par chaque salarié et un processus de lancement d'alerte est à la disposition de nos salariés, avec la possibilité d'anonymat.
- Des dispositifs de sensibilisation et de formation sont mis en place ; des rappels réguliers sur les règles applicables et les valeurs du groupe sont effectués auprès de l'ensemble des collaborateurs du groupe.
- Afin d'évaluer l'éthique d'une majorité de nos fournisseurs, une campagne de signatures du code de conduite fournisseurs est organisée annuellement par le département « Achats industriels » ainsi qu'une campagne d'évaluation EcoVadis.
- Depuis 2024 le groupe s'est renforcé par la création de la direction Risque, Contrôle et Audit Interne, intervenant notamment sur les sujets de conformité et de la prévention de la fraude.

2.1.3.4 Risques liés aux taux de change

Le Groupe réalise une partie de ses ventes en euros, tandis que l'essentiel de ses coûts de production est libellé en dollars américains (USD). Le Groupe est ainsi exposé aux fluctuations du taux de change euro/dollar américain susceptibles d'affecter ses états financiers consolidés.

La dépréciation de l'USD pourrait réduire le chiffre d'affaires consolidé lors de la conversion des ventes réalisées en dollars ainsi que la position de trésorerie du groupe pour la part libellée en USD. Cet effet de conversion, purement comptable, n'altère pas la performance opérationnelle du groupe mais pourrait modifier la présentation des résultats financiers, et, par conséquent, la perception des investisseurs.

Toutefois, la baisse de l'USD contribue également à réduire les coûts de production libellés dans cette devise, atténuant ainsi l'impact global sur la rentabilité du groupe.

Gestion du risque lié aux taux de change

- Pratique du « *netting* » de flux de devises à mesure que les activités du Groupe se développent aux États-Unis, complétée par la signature de contrats en Europe, mais libellés en USD. Ces actions permettent d'offrir une couverture naturelle et d'équilibrer peu à peu les ventes facturées et les charges libellées en USD.

1

2

3

4

5





Rapport sur les comptes consolidés semestriels 2025

3.1 Comptes consolidés du Groupe au 30 juin 2025	32
I.1 Bilan consolidé	32
I.2 Compte de résultat consolidé	33
I.3 État du résultat global consolidé	33
I.4 Tableau de variation des capitaux propres consolidés	34
I.5 Tableau consolidé des flux de trésorerie	35
3.2 Notes annexes aux comptes consolidés	36
II.1 Règles et méthodes comptables	37
II.2 Faits majeurs de la période	44
II.3 Événements postérieurs à la clôture	44
II.4 Notes sur les comptes consolidés	44
II.5 Autres informations	53
II.6 Périmètre de consolidation	54

Comptes consolidés résumés au 30 juin 2025 (normes IFRS)

VusionGroup est une société à Conseil d'administration cotée sur Eurolist d'Euronext Paris (Compartiment B, code ISIN FR 0010282822).

Les comptes consolidés du groupe VusionGroup (ci-après « le Groupe ») au 30 juin 2025 recouvrent une période de 6 mois et présentent un total de bilan de 1 756 970 K€ et un résultat net consolidé de -9 686 K€. Ils ont été arrêtés par le Conseil d'administration en date du 15 septembre 2025.

3.1 Comptes consolidés du Groupe au 30 juin 2025

I.1 Bilan consolidé

Actif

En K€	Notes	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
Immobilisations incorporelles	1	291 993	291 972	293 038
Immobilisations corporelles	2	208 188	144 270	92 608
Droits d'utilisation	2	16 260	8 947	10 584
Actifs financiers	3	29 085	20 594	20 486
Impôts différés actif	22	14 799	22 918	14 710
Actifs non courants		560 325	488 701	431 426
Stocks et encours	4	162 729	147 426	155 315
Créances clients	5	252 255	329 294	208 219
Impôts courants	6	7 300	8 708	4 996
Autres débiteurs courants	6	130 275	159 483	191 867
Trésorerie & équivalents de trésorerie	7	644 086	535 634	379 510
Actifs courants		1 196 645	1 180 545	939 907
TOTAL ACTIF		1 756 970	1 669 245	1 371 332

Passif et capitaux propres

En K€	Notes	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
Capital	8	32 143	32 143	31 917
Réserves consolidées		179 401	216 343	227 472
Capitaux propres - part du Groupe		211 544	248 486	259 389
Intérêts attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle		(5 043)	(4 510)	(4 101)
Capitaux propres		206 501	243 977	255 288
Provisions non courantes	10	29 584	16 026	12 324
Impôts différés passif	22	16 588	17 392	18 049
Emprunts	11	131 013	142 866	164 650
Dettes locatives non courantes	11	11 764	5 994	7 581
Autres passifs non courants	12	13 969	12 494	12 386
Passifs non courants		202 918	194 772	214 990
Dettes fournisseurs	13	245 458	219 684	238 494
Dettes locatives courantes	11	4 777	3 884	3 883
Autres dettes et comptes de régularisation	14	1 097 315	1 006 927	658 678
Passifs courants		1 347 550	1 230 495	901 055
TOTAL PASSIF		1 756 970	1 669 245	1 371 332

I.2 Compte de résultat consolidé

Compte de résultat

En K€	Notes	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
Chiffre d'affaires	15	614 105	954 708	408 916
Achats consommés	16	(441 631)	(692 442)	(300 727)
Charges externes	17	(54 425)	(80 310)	(37 305)
Charges de personnel	18	(62 901)	(95 509)	(42 189)
Impôts et taxes		(1 962)	(2 910)	(1 237)
Dotations aux amortissements	1 & 2	(34 757)	(57 544)	(25 974)
Autres charges de l'exploitation	19	(948)	(3 195)	162
Autres produits de l'exploitation	20	0	496	
Résultat opérationnel		17 483	23 295	1 647
Autres produits financiers	21	119 992	19 426	6 338
Autres charges financières	21	(133 667)	(68 887)	(29 126)
Charges d'intérêts sur dettes locatives	21	(109)	(541)	(196)
Résultat financier		(13 785)	(50 003)	(22 984)
Charges ou produits d'impôt	22	(13 385)	(2 187)	(3 089)
Résultat net		(9 686)	(28 895)	(24 426)
Dont part du Groupe		(9 128)	(27 758)	(23 857)
Dont intérêts minoritaires		(558)	(1 137)	(569)
Résultat par action		30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
Résultat part du Groupe en K€		(9 128)	(27 758)	(23 857)
Résultat par action (en €)				
• Résultat de base		(0,57)	(1,73)	(1,49)
• Résultat dilué		(0,57)	(1,73)	(1,49)

I.3 État du résultat global consolidé

En K€	30/06/2025	30/06/2024
Résultat net	(9 686)	(24 426)
<i>Éléments susceptibles d'être reclassés en résultat (recyclables)</i>	<i>(9 748)</i>	<i>1 317</i>
Écarts de conversion	(9 748)	283
Couverture de flux de trésorerie		1 034
Éléments non reclassés en résultat (non recyclables)	0	
Gains et pertes actuariels liés aux engagements de retraite à prestations définies		
Résultat global	(19 434)	(23 109)
• revenant aux propriétaires de la société mère	(18 876)	(22 540)
• revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	(558)	(569)

I.4 Tableau de variation des capitaux propres consolidés

En K€	Capital	Réserves consolidées et résultat	Capitaux propres part du Groupe	Capitaux propres attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres
Capitaux propres 31/12/2023	31 917	248 562	280 479	(3 532)	276 947
Augmentation de capital	226	(4 156)	(3 930)		(3 930)
Actions propres		4 907	4 907		4 907
Variation de périmètre		401	401	159	560
Dividendes ¹		(4 936)	(4 936)		(4 936)
Autres variations ²		(1 123)	(1 123)		(1 123)
Transactions avec les actionnaires	226	(4 907)	(4 681)	159	(4 522)
Résultat 2024		(27 758)	(27 758)	(1 137)	(28 895)
Autres éléments du résultat global		446	446		446
Total du résultat global de la période	0	(27 312)	(27 312)	(1 137)	(28 449)
Capitaux propres 31/12/2024	32 143	216 343	248 486	(4 510)	243 976
Augmentation de capital		8 788	8 788		8 788
Actions propres		(16 805)	(16 805)		(16 805)
Variation de périmètre			0		0
Dividendes ³		(9 582)	(9 582)		(9 582)
Autres variations		(468)	(468)	25	(443)
Transactions avec les actionnaires	0	(18 066)	(18 066)	25	(18 042)
Résultat 30/06/2025		(9 128)	(9 128)	(558)	(9 686)
Autres éléments du résultat global		(9 748)	(9 748)		(9 748)
Total du résultat global de la période	0	(18 876)	(18 876)	(558)	(19 434)
Capitaux propres 30/06/2025	32 143	179 401	211 544	(5 043)	206 501

⁽¹⁾ Dont 4771 K€ de dividendes versés par VusionGroup S.A en 2024 au titre des résultats 2023, soit 0,30€ par action (hors action d'autocontrôle).

⁽²⁾ Les autres variations correspondent principalement à l'acquisition de part minoritaire dans les filiales Pdi Digital GmbH pour un montant de 1 356 K€ et Belive pour un montant de 455K€, soit un impact de (1 811) K€.

⁽³⁾ Dont 9 582 K€ de dividendes versés par VusionGroup S.A en 2025 au titre des résultats 2024, soit 0,60 € par action (hors action d'autocontrôle).

I.5 Tableau consolidé des flux de trésorerie

En K€	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2024
- Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)	(9 686)	(28 895)	(24 426)
+/- Dotations nettes aux amortissements et provisions	49 745	67 314	26 789
-/+ Autres produits et charges calculés	63 886	100 949	44 067
-/+ Plus et moins-values de cession et résultat instruments financiers		0	1 020
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	103 945	139 368	47 450
+/- Charge d'impôt (y compris impôts différés)	13 385	2 187	762
= Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et avant impôts	117 330	141 555	48 212
+/- Variation du BFR lié à l'activité	194 338	403 080	225 925
= Flux net de trésorerie généré par l'activité	311 668	544 635	274 137
- Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(98 540)	(157 986)	(77 872)
- Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations financières	(7 018)	(327)	(118)
+ Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières		13	12
- Incidence des variations de périmètre	(2 151)	(15 271)	(1 517)
= Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(107 709)	(173 571)	(79 495)
+ Émission d'emprunts		92	46
+ Remboursement d'emprunts	(11 853)	(29 881)	(8 051)
+ Remboursement de dettes locatives	(2 264)	(572)	(1 646)
- Distribution de dividendes	(9 604)	(4 771)	(4 771)
-/+ Rachats et reventes d'actions propres	(16 805)	(678)	(910)
= Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(40 526)	(35 810)	(15 332)
+/- Incidence des variations des cours des devises	(54 980)	463	283
= Variation de la trésorerie	108 452	335 718	179 594
Trésorerie d'ouverture	535 634	199 916	199 916
Trésorerie de clôture	644 086	535 634	379 510

1

2

3

4

5

3.2 Notes annexes aux comptes consolidés

Sommaire

II.1 Règles et méthodes comptables	37
II.1.1 Base de préparation des états financiers consolidés	37
II.1.2 Immobilisations incorporelles (IAS 38)	38
II.1.3 Immobilisations corporelles (IAS 16)	39
II.1.4 Contrats de location (IFRS 16)	39
II.1.5 Stocks (IAS 2)	40
II.1.6 Actifs financiers, créances et autres actifs courants (IFRS 9)	40
II.1.7 Instruments financiers (IFRS 9)	40
II.1.8 Achats à terme	41
II.1.9 Trésorerie et équivalents de trésorerie	41
II.1.10 Actions propres (IAS 32)	41
II.1.11 Provisions (IAS 37)	41
II.1.12 Plans d'option de souscription d'actions et attributions d'actions gratuites (IFRS 2)	41
II.1.13 Avantage au personnel (IAS 19 révisée)	42
II.1.14 Impôts différés (IAS 12)	42
II.1.15 Crédit d'impôt recherche (IAS 20)	42
II.1.16 Conversion des éléments en devises	42
II.1.17 Résultat par action	42
II.1.18 Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec les clients (IFRS 15)	42
II.1.19 Secteurs opérationnels (IFRS 8)	44
II.2 Faits majeurs de la période	44
II.3 Événements postérieurs à la clôture	44
II.4 Notes sur les comptes consolidés	44
II.5 Autres informations	53
II.6 Périmètre de consolidation	54

II.1 Règles et méthodes comptables

II.1.1 Base de préparation des états financiers consolidés

II.1.1.1 Comptes consolidés - Base de préparation

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes comptables internationales, les comptes consolidés résumés du groupe VusionGroup au titre de la période de 6 mois arrêtée le 30 juin 2025 sont établis selon les normes internationales d'information financière (les "IFRS") applicables à cette date et telles qu'approuvées par l'Union Européenne, à la date d'arrêt de ces états financiers le 15 septembre 2024.

Les états financiers intermédiaires consolidés résumés au 30 juin 2025 ont été préparés en conformité avec la norme internationale IAS 34 « Information financière intermédiaire ». Ils ne comportent pas l'intégralité des informations requises par le référentiel IFRS pour l'établissement des états financiers annuels et doivent être lus conjointement avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Les principes comptables retenus pour l'établissement des états financiers intermédiaires consolidés résumés pour la période du 01 janvier 2025 au 30 juin 2025 sont identiques à ceux utilisés pour la présentation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos au 31 décembre 2024, à l'exception des nouvelles normes applicables en date du 1^{er} janvier 2025.

La devise de présentation des états financiers consolidés est l'euro. Toutes les valeurs sont arrondies au millier le plus proche (€000) sauf indication contraire.

Les états financiers sont établis selon le principe du coût historique à l'exception d'un certain nombre de comptes d'actifs et passifs qui ont été évalués à la juste valeur.

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers des filiales dont la liste figure en § II.6. Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la Société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes.

Les sociétés du Groupe ont établi des comptes semestriels au 30 juin 2025. Tous les soldes intragroupes, transactions intragroupes ainsi que les produits, les charges et les résultats latents qui sont compris dans la valeur comptable d'actifs provenant de transactions internes, sont éliminés en totalité.

Les comptes sociaux de chacune des sociétés du Groupe sont établis en accord avec les principes comptables et les réglementations en vigueur dans leurs pays respectifs. Ils font l'objet de retraitements pour se conformer aux principes de consolidation en vigueur dans le Groupe.

Les nouveaux textes d'application obligatoires à compter du 1^{er} janvier 2025 et appliqués pour la première fois par le groupe Vusion (SES-imagotag) :

Néant

Les nouveaux textes obligatoirement applicables à compter du 1^{er} janvier 2025 et concernant le Groupe n'ont pas eu d'impact significatif sur les comptes consolidés. Ils concernent :

- Amendement à IAS 21 -Nouveau cadre en cas d'absence de convertibilité en devise étrangère;

Nouvelles normes, interprétations et amendements des normes IFRS publiés mais non encore applicables ou non appliqués de manière anticipée par le Groupe :

- Modifications d'IFRS 9 et IFRS 7 – Classification et évaluation des instruments financiers (publié par l'IASB le 30 mai 2024) applicable au 1^{er} janvier 2026
- Modifications d'IFRS 9 et IFRS 7 – Contrats d'achat d'énergie renouvelable (publié par l'IASB le 18 décembre 2024)
- Améliorations annuelles – IFRS 1, IFRS 7, IFRS 9 ; IFRS10 et IAS 7 (publiés par l'IASB le 18 juillet 2024)
- IFRS 18 – déjà mentionnée dans le RFS
- IFRS 19 – Informations à fournir par les filiales sans obligation d'information publique (publié par l'IASB le 9 mai 2024)

Le Groupe n'applique pas les autres normes et interprétations non obligatoires en 2025 mais qui peuvent être appliquées par anticipation sur l'exercice.

Cependant, le Groupe revoit l'ensemble des nouvelles normes, amendements et interprétations qui seront d'application ultérieurement. En particulier, l'IASB a publié la norme IFRS 18 sur la présentation et les informations à fournir dans les états financiers. Cette nouvelle norme sera obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2027, de manière rétrospective avec retraitement du comparatif, sous réserve de son adoption par l'Union européenne. Compte tenu des nouveautés structurantes que cette norme introduit, une étude d'impact commencera à être menée dès 2025.

Évaluation des effets du changement climatique

Compte tenu :

- des activités du Groupe et de son implantation géographique ;
- de la nature et l'ampleur des impacts actuels et potentiels des risques et opportunités liés au changement climatique tels qu'identifiés et évalués dans les facteurs de risques et le rapport de durabilité et ;
- des engagements en cours de définition par le Groupe dans ce domaine.

Le Groupe n'a pas identifié d'effets significatifs pour l'exercice 2024. En particulier aucune provision significative pour risques et charges liés à l'environnement ne figure au bilan consolidé au 31 décembre 2024. Dans la mesure où le plan d'atténuation et d'adaptation au changement climatique n'est pas finalisé (cf. section 4 - rapport de durabilité du document d'enregistrement unique 2024), le Groupe n'a pas identifié d'effets significatifs des engagements pris dans ce domaine sur la valeur de ses actifs corporels.

II.1.1.2 Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont traités dans le cadre de la norme IFRS 3 révisée, qui apprécie notamment la notion de « prise de contrôle » dans l'application faite aux opérations d'acquisition de titres. Les impacts sont pris en capitaux propres.

Dans le cadre d'un regroupement d'entreprises, la juste valeur de la contrepartie transférée est affectée aux actifs identifiables acquis et aux passifs repris. Ces derniers sont évalués à la juste valeur à la date d'acquisition.

1

2

3

4

5

La juste valeur est le prix qui serait perçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des participants de marché à la date d'évaluation.

Dans ce contexte, le *goodwill* représente l'excédent résiduel de la contrepartie transférée majorée des participations ne donnant pas le contrôle, et pour les regroupements d'entreprises réalisés par étapes, de la réévaluation de la quote-part antérieurement détenue sur la juste valeur des actifs et passifs identifiables et des passifs éventuels évaluable de façon fiable à la date d'acquisition.

Le délai d'affectation est limité à la période requise pour identifier et évaluer les actifs et passifs de la société acquise, les participations ne donnant pas le contrôle, le prix payé et la juste valeur de la quote-part antérieurement acquise, sans toutefois pouvoir excéder 12 mois.

Ultérieurement, le *goodwill* est évalué annuellement, à son coût, diminué des éventuelles dépréciations représentatives des pertes de valeur déterminées comme indiqué au paragraphe ci-après intitulé « Immobilisations incorporelles », conformément à la norme IAS 36. En cas de diminution de valeur, la dépréciation est inscrite au compte de résultat, en tant que résultat opérationnel.

Concernant les *puts* sur intérêts minoritaires émis après la première application des normes IFRS 3R et IAS 27R, le Groupe comptabilise les variations ultérieures de la dette en capitaux propres (transactions entre l'actionnaire de contrôle et les intérêts minoritaires, qui portent sur des titres de capital mais n'ont pas d'incidence sur le contrôle).

II.1.1.3 Estimations et jugements

Les états financiers ont été préparés selon la convention du coût historique, à l'exception des instruments financiers qui sont comptabilisés selon la convention de la juste valeur. L'établissement des états financiers nécessite, conformément au cadre conceptuel des normes IFRS, d'effectuer des estimations et d'utiliser des hypothèses qui affectent les montants figurant dans ces états financiers. Les estimations significatives réalisées par Vusion (SES-imagotag) pour l'établissement des états financiers portent principalement sur :

- l'évaluation à la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels obtenus lors d'une acquisition (IFRS 3 – Regroupement d'entreprises) ;

Les amortissements sont calculés selon le mode linéaire en fonction de la durée d'utilité estimée des immobilisations, sur les bases suivantes :

	Durée d'amortissement
Technologies	6 à 15 ans
Frais de développement	5 ans
Brevets	10 ans
ERP	6 à 10 ans
Base clients	15 ans
Logiciels	2 à 5 ans

Aucune valeur résiduelle n'est retenue pour la détermination de la base amortissable.

Test de dépréciation

Conformément à la norme IAS 36, le *goodwill* fait l'objet d'un test de dépréciation annuel et les autres immobilisations incorporelles amortissables sont testées lorsqu'il apparaît des indices de perte de valeur. L'existence de ces indices est examinée à chaque arrêté annuel et intermédiaire.

- les évaluations retenues pour les tests des pertes de valeur sur les actifs notamment de la valeur recouvrable du *goodwill* ;
- l'évaluation à la juste valeur des instruments financiers ;
- l'estimation des remises tarifaires sur les futurs volumes, du montant des redevances futures à verser aux clients et l'évaluation de la juste valeur des bons de souscription d'actions constituant une remise payée d'avance au client, dans le cadre de la reconnaissance du chiffre d'affaires ;
- l'évaluation de la valeur recouvrable des créances et des stocks ;
- les estimations des passifs, notamment sur les litiges et les positions fiscales incertaines ;
- les hypothèses retenues pour la reconnaissance des impôts différés actifs ;
- les dettes de *put* ;
- les droits d'utilisation et obligations locatives résultant de contrats de location ;
- la juste valeur des instruments de capitaux propres ;
- la charge relative aux paiements fondés sur des actions.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, Vusion (SES-imagotag) révisé ses estimations sur la base des informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

II.1.2 Immobilisations incorporelles (IAS 38)

Les immobilisations incorporelles comprennent :

- des frais de développement ;
- des brevets ;
- des logiciels ;
- un ERP ;
- des *goodwills* ;
- des bases clients ;
- des technologies.

Les immobilisations incorporelles acquises séparément sont comptabilisées à leur coût d'acquisition, et sont amorties.

Compte tenu du pilotage global des activités de Vusion (SES-imagotag) d'un point de vue technologique et d'un point de vue géographique, il est impossible d'allouer des actifs et les flux de trésorerie à des sous-ensembles clairement identifiés au sein du Groupe. Les *goodwills* sont suivis sur la base d'une unité génératrice de trésorerie unique.

1

2

3

4

5

Le test de dépréciation consiste à comparer la valeur nette comptable de l'immobilisation avec sa valeur recouvrable, déterminée comme le montant le plus élevé entre sa juste valeur minorée des coûts de cession et sa valeur d'utilité.

La juste valeur minorée des coûts de cession est privilégiée dans les rares cas où une opération récente sur les actifs concernés rend l'information disponible et fiable. Dans l'essentiel des cas, la valeur d'utilité est estimée en utilisant des projections de flux de trésorerie sur la base des prévisions d'exploitation existantes portant sur une période de cinq ans, incluant des taux de croissance et de rentabilité jugés raisonnables. Les hypothèses retenues sont celles d'une croissance soutenue du marché, tirée par une pénétration actuellement faible des solutions EEG et progressant fortement sous l'effet de l'équipement des grands *retailers* mondiaux comme observé actuellement. Dans ce contexte, le taux de croissance est élevé, supérieur à 20 % par an jusqu'en 2028, le taux des charges opérationnelles baisse et la marge brute augmente grâce au développement des services récurrents à plus forte marge.

Les principales hypothèses retenues sont :

- les prévisions de cash-flow issues du *business plan* à cinq ans établi par le management ;
- le taux de croissance à long terme retenu de 3 % reflète les taux de croissance d'un marché technologique encore dynamique à cette échéance ;
- un taux d'actualisation de 11,5 % appliqué aux flux de trésorerie.

La valeur recouvrable qui ressort du test de dépréciation est supérieure à la valeur comptable des actifs.

La sensibilité du résultat aux variations de plus ou moins 1 point des hypothèses retenues, ne remet pas en cause les résultats du test de dépréciation du *goodwill*.

Une dépréciation est comptabilisée en cas de perte de valeur. Les pertes de valeur peuvent être reprises lorsque les conditions ont changé, sauf pour le *goodwill*. À l'exception du *goodwill*, les pertes de valeur modifient de manière prospective le plan d'amortissement puisqu'elles s'imputent sur la base amortissable.

Frais de développement

Les frais de développement engagés par Vusion (SES-imagotag) sont comptabilisés en charge de l'exercice au cours duquel ils sont encourus, à l'exception des frais de développement des projets répondant aux critères suivants :

- le produit ou le processus est clairement identifié et les coûts sont individualisés de façon fiable ;
- la faisabilité technique du produit est démontrée ;
- le produit ou procédé sera commercialisé ou utilisé en interne et générera des avantages économiques futurs probables ;
- il existe un marché potentiel pour le produit ou son utilité en interne est démontrée ;
- les ressources nécessaires pour mener le projet à son terme sont disponibles.

Les frais de développement ne répondant pas aux critères ci-dessus sont enregistrés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus. Les frais de développement capitalisés sont amortis selon le mode linéaire sur leur durée d'utilité.

Brevets

Concernant l'évaluation des brevets, en l'absence de marché actif, le Groupe a retenu la méthode du coût.

II.1.3 Immobilisations corporelles (IAS 16)

Les immobilisations corporelles sont enregistrées à leur coût minoré des amortissements et des éventuelles pertes de valeur.

L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire, sur les durées d'utilisation suivantes :

	Durée d'amortissement
Outillages et matériels industriels	3 à 5 ans
Agencements et installations	5 à 10 ans
Mobilier, matériel de bureau et informatique	1 à 10 ans

Aucune valeur résiduelle n'est retenue pour la détermination de la base amortissable.

Les durées d'amortissement sont revues annuellement lors de chaque clôture comptable. Tout changement de durée est traité comme un changement d'estimation appliqué de manière prospective conformément à la norme IAS 8 « Méthodes comptables, changements d'estimations et erreurs » et donne lieu à la comptabilisation d'une dépréciation complémentaire.

Les valeurs comptables des immobilisations corporelles sont revues pour dépréciation lorsque des événements ou changements indiquent que la valeur comptable pourrait ne pas être recouvrable. S'il existe un quelconque indice de cette nature et si les valeurs comptables excèdent la valeur recouvrable estimée, les actifs sont dépréciés pour être ramenés à leur valeur recouvrable.

La valeur recouvrable des immobilisations corporelles est la valeur la plus élevée entre le prix de vente net de frais de cession et la valeur d'utilité. Pour évaluer la valeur d'utilité, les flux de trésorerie futurs estimés sont actualisés en

utilisant un taux d'actualisation avant impôt qui reflète les appréciations actuelles du marché, de la valeur temps, de l'argent et les risques spécifiques à l'actif.

II.1.4 Contrats de location (IFRS 16)

D'application obligatoire au 1^{er} janvier 2019, IFRS 16 « Contrat de location » remplace la norme IAS 17 « Contrats de locations » et interprétations y afférentes. Lors de la conclusion d'un contrat de location dont les paiements sont fixes, cette norme impose d'enregistrer un passif au bilan correspondant aux paiements futurs actualisés, en contrepartie de droits d'utilisation à l'actif amortis sur la durée du contrat.

Le Groupe a appliqué la méthode de transition dite « rétrospective modifiée » qui prévoit la comptabilisation d'un passif à la date de transition égal aux seuls loyers résiduels actualisés, en contrepartie d'un droit d'usage ajusté du montant des loyers payés d'avance ou enregistrés en charges à payer, et des coûts de remise en état.

Conformément aux diverses mesures de simplification prévues par la norme, le Groupe a exclu les contrats d'une durée résiduelle inférieure à 12 mois.

Les contrats de location concernent les locaux de bureaux et entrepôts, les lignes de production et matériels industriels, les véhicules et le matériel informatique.

La durée de location retenue est la durée non résiliable pendant laquelle le Groupe dispose du droit d'utilisation de l'actif sous-jacent à laquelle s'ajoutent, si leur exercice est jugé raisonnablement certain, les options de renouvellement ou de résiliation prévues aux contrats. Le taux d'actualisation est déterminé pour chaque contrat par référence au taux d'emprunt marginal, pour la durée résiduelle du contrat.

II.1.5 Stocks (IAS 2)

Les stocks sont évalués, conformément à IAS 2, au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation.

La valorisation des produits finis se compose des éléments suivants :

- prix de revient des composants valorisés au coût moyen unitaire pondéré ;
- coût de la prestation d'assemblage par le sous-traitant ;
- frais annexes constitués essentiellement des frais de stockage des composants ;
- frais de transit des étiquettes.

La valeur nette de réalisation est le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts estimés pour l'achèvement et des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente.

Dès lors que la valeur nette de réalisation est inférieure à la valeur du stock, une provision pour dépréciation est constatée selon la méthode suivante :

La dépréciation des stocks est déterminée selon la catégorie du produit et les règles de rotation afférentes comme décrit ci-dessous :

Pour chaque catégorie, la règle consiste à :

- 1) Calculer la rotation des produits concernés. Celle-ci donne le nombre de jours depuis qu'un article au sein d'une référence a dernièrement été consommé ;
- 2) Seuls les produits n'ayant pas tourné depuis plus de 6 mois peuvent faire l'objet d'une provision pour dépréciation :

A. Produits neufs, non reconditionnés :

- 50 % de la valeur brute pour les biens n'ayant pas tourné depuis plus de 6 mois,
- 80 % de la valeur brute pour les biens n'ayant pas tourné depuis plus de 12 mois,
- 100 % de la valeur brute pour les biens n'ayant pas tourné depuis plus de 18 mois,
- 100 % de la valeur brute pour les biens n'ayant jamais tourné.
- Parmi ceux-là, sont exclus du calcul de la provision les catégories suivantes :
 - produits pour lesquels il existe une commande ferme sur les 12 prochains mois ou une opportunité commerciale supérieure à 90 % sur les 6 prochains mois permettant de couvrir au moins 50 % des quantités en stocks,
 - produits faisant l'objet d'une action de reconditionnement visant à vendre ces produits,

- produits innovants pour les futures gammes à venir ;

B. Produits reconditionnés ou à reconditionner :

- 50 % de la valeur brute pour les références représentant plus de 18 mois de la consommation passée ou future si la référence a tourné au cours des 12 derniers mois,
- 100 % de la valeur brute pour les références représentant plus de 18 mois de la consommation passée ou future si la référence n'a pas tourné au cours des 12 derniers mois,
- 100 % de la valeur brute pour les références n'ayant jamais tourné.

II.1.6 Actifs financiers, créances et autres actifs courants (IFRS 9)

Pour les actifs financiers, lors de la comptabilisation initiale d'un titre de capitaux propres qui n'est pas détenu à des fins de transaction, le Groupe peut faire le choix irrévocable de présenter dans les autres éléments du résultat global les variations ultérieures de la juste valeur du titre. Ce choix est fait pour chaque investissement. Au 30 Juin 2025, le Groupe détient une participation minoritaire (note 3 actifs financiers) sur lequel ce choix a été appliqué.

Pour les créances commerciales incluant les actifs de contrats, le Groupe a évalué les pertes effectivement encourues au cours des dernières années sur son portefeuille clients et a conclu que le nouveau modèle de dépréciation d'IFRS 9 au 1^{er} janvier 2019 n'a pas d'impact substantiel sur les comptes du Groupe par rapport au modèle IAS 39.

Concernant la provision pour dépréciation des créances clients, la société estime, sur une base individuelle, le risque de pertes attendues (*expected credit loss*).

II.1.7 Instruments financiers (IFRS 9)

La norme IFRS 9 énonce les dispositions en matière de comptabilisation et d'évaluation des actifs et passifs financiers, ainsi que de certains contrats d'achat ou de vente d'actifs non financiers.

Tous les instruments dérivés sont valorisés au bilan à leur juste valeur, selon la norme IFRS 9.

Les instruments financiers dérivés consistent en des contrats de change à terme.

La gestion des risques financiers par le Groupe Vusion (SES-imagotag) (risque de taux, risque de change, risque de contrepartie et de liquidité) est décrite à la note 26 du présent document ainsi que le chapitre 2.1.4 de la section « Facteurs de risques et incertitudes ».

Les instruments financiers dérivés sont contractés par le Groupe dans le cadre de sa politique de gestion des risques de change. La comptabilisation des instruments financiers en tant qu'instruments de couverture dépend ensuite de leur éligibilité ou non à la comptabilité de couverture.

Le Groupe a mis en place un contrat d'affacturage qui prévoit le transfert juridique des droits sur les créances cédées dans la mesure où la cession est effectuée conformément aux dispositions de l'article 1346-1 du Code civil et aux articles L.313-23 à L.313-34 du Code monétaire et financier. Le contrat prévoit également le transfert substantiel du risque de crédit et de retard de paiement associé à ces mêmes créances compte tenu des agréments en garantie octroyés par la société d'affacturage couvrant à la fois le risque d'impayé (dès la date d'échéance) ainsi que le risque d'insolvabilité du débiteur, limitant ainsi le droit de

recours de la société d'affacturage auprès du Groupe en cas d'impayé. Par ailleurs, le risque de dilution, conservé par le Groupe, a été analysé au regard du niveau réel des non-valeurs sur la base des données historiques sur le périmètre des créances cédées. Les modalités de la rémunération sont fixes et non révisables postérieurement à la cession des factures. Ainsi, le résultat de ces différentes analyses (transfert des droits contractuels à recevoir les flux de trésorerie et transfert substantiel des risques et avantages) a permis de conclure sur le caractère déconsolidant du contrat.

II.1.8 Achats à terme

Le Groupe a opté pour la comptabilité de couverture de flux de trésorerie pour ses achats à terme.

Les contrats de change à terme utilisés par le Groupe peuvent être qualifiés de couverture de flux futurs de trésorerie. Une couverture de flux futurs permet de se prémunir contre les variations de valeur des flux de trésorerie libellés en devises. Les dérivés sont mesurés à leur juste valeur lors de leur comptabilisation initiale. Par la suite, à chaque clôture, la juste valeur des dérivés est ré-estimée. La juste valeur des contrats de change à terme de devises est déterminée par référence à ce que le groupe recevrait (ou paierait) pour dénouer à la date de clôture les contrats en cours.

La comptabilité de couverture est applicable si, et seulement si, les conditions suivantes sont réunies :

- la relation de couverture est composée uniquement d'éléments éligibles à la comptabilité de couverture ;
- une relation de couverture est clairement identifiée, formalisée et documentée dès sa date de mise en place ;
- la relation de couverture respecte les critères d'efficacité suivants :
 - il existe une relation économique entre l'élément couvert et la couverture,
 - il n'y a pas de prépondérance du risque crédit dans la variation de juste valeur de l'élément de couverture et de l'élément couvert,
 - le ratio de couverture de la relation de couverture est égal au rapport entre la quantité de l'élément couvert qui est réellement couverte par l'entité et la quantité de l'instrument de couverture que l'entité utilise réellement pour couvrir cette quantité de l'élément couvert.

Les variations de valeur de la part efficace des dérivés de couverture de flux de trésorerie sont comptabilisées « Autres éléments du résultat global ». La part inefficace des dérivés de couverture est comptabilisée au compte de résultat.

La composante report/déport est exclue de la relation de couverture, et les variations de valeur sont comptabilisées en résultat au niveau du poste « Autres produits et charges financiers ».

II.1.9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Le poste Trésorerie et équivalents de trésorerie comprend :

- les placements financiers, très liquides et présentant un risque de variation de valeur très limité ;
- les comptes bancaires ;
- les comptes de caisse.

Les valeurs mobilières de placement (SICAV monétaires) sont comptabilisées à la juste valeur en date de clôture (niveau 1 de juste valeur).

Les comptes à terme sont comptabilisés au coût amorti.

II.1.10 Actions propres (IAS 32)

Selon IAS 32 « Instruments financiers », si une entité rachète ses propres instruments de capitaux propres, ceux-ci doivent être déduits des capitaux propres. Aucun profit ou perte ne doit être comptabilisé dans le résultat lors de l'achat, de la vente, de l'émission ou de l'annulation d'instruments de capitaux propres de l'entité.

De telles actions propres peuvent être acquises et détenues par l'entité ou par d'autres membres du groupe consolidé. La contrepartie versée ou reçue doit être comptabilisée directement en capitaux propres.

II.1.11 Provisions (IAS 37)

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », le Groupe comptabilise une provision lorsque, à la date de clôture de l'exercice, il a une obligation (juridique ou implicite) vis-à-vis d'un tiers résultant d'un événement passé dont il est probable que le règlement se traduise pour le Groupe par une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques, et lorsque le montant de la perte ou du passif peut être évalué avec fiabilité.

Au cas où cette perte ou ce passif n'est ni probable, ni évaluable avec fiabilité, mais demeure possible, le Groupe fait état d'un passif éventuel dans ses engagements.

Les provisions sont notamment destinées à couvrir les coûts probables que les procès ou litiges en cours, dont le fait générateur existait à la date de clôture, pourraient occasionner.

II.1.12 Plans d'option de souscription d'actions et attributions d'actions gratuites (IFRS 2)

La norme IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions » prévoit l'enregistrement d'une charge en contrepartie des services obtenus dans le cadre des plans de souscription d'actions (et assimilés) accordés aux salariés.

Le Groupe a mis en place des plans d'option de souscription, et d'actions gratuites et a procédé à l'émission de bons de souscription au profit de certains salariés. Les prix d'option d'achat ou de souscription sont fixés par le Conseil d'administration qui consent les options.

Les évolutions de valeurs postérieures aux dates d'octroi sont sans incidence sur l'évaluation initiale des options ; le nombre d'options pris en compte pour valoriser les plans est ajusté à chaque clôture pour tenir compte de la présence des bénéficiaires et de la réalisation des conditions de performance interne aux fins de périodes d'acquisition des droits.

L'avantage valorisé équivaut à une rémunération des bénéficiaires qui est donc comptabilisée en charges de personnel, de façon linéaire sur la période d'acquisition des droits, en contrepartie d'un ajustement correspondant dans les capitaux propres.

Les plans d'options de souscription d'actions ont été évalués par référence à la juste valeur des instruments attribués.

La juste valeur des actions gratuites attribuées correspond à la valeur de l'action au jour de l'attribution sous déduction de l'hypothèse de distribution de dividendes pendant la période d'acquisition. La charge globale du plan correspond à la juste valeur estimée multipliée par le nombre d'actions attribuées sur les périodes d'acquisition envisagées dans le

1

2

3

4

5

plan, multipliée par la probabilité de réalisation des objectifs de performance.

II.1.13 **Avantage au personnel (IAS 19 révisée)**

Indemnités de fin de carrière

La provision constituée au titre des avantages au personnel concerne exclusivement les indemnités de départ à la retraite qui sont légalement dues aux salariés en France.

Le calcul se fait conformément à la norme IAS 19 révisée, selon la méthode des unités de crédit projetées. Selon cette méthode, les droits à prestation sont affectés aux périodes de service en fonction de la formule d'acquisition des droits du régime, en prenant en compte un effet de linéarisation lorsque le rythme d'acquisition des droits n'est pas uniforme au cours des périodes de service ultérieures.

Le montant des paiements futurs correspondant aux avantages accordés aux salariés est évalué sur la base d'hypothèses d'évolution des salaires, d'âge de départ à la retraite, de mortalité, puis ramenés à leur valeur actuelle sur la base des taux d'intérêt des obligations à long terme des émetteurs de première catégorie.

La charge de l'exercice correspondant à la variation du coût des services rendus est constatée en charge de personnel, le coût de l'actualisation est comptabilisé en charge financière.

De plus, les gains et pertes actuariels, découlant d'ajustements liés à l'expérience et de la modification des hypothèses actuarielles, sont comptabilisés en autres éléments du résultat global.

II.1.14 **Impôts différés (IAS 12)**

Les impôts différés résultent des différences temporelles entre les valeurs comptables et fiscales des actifs et passifs du bilan. Conformément à IAS 12 « Impôts sur le résultat », ils sont comptabilisés selon la méthode du report variable, sur la base des taux d'imposition futurs adoptés à la clôture au 30 Juin 2025.

Le Groupe comptabilise un impôt différé actif pour le report en avant de pertes fiscales et de crédits d'impôt non utilisés, dans la mesure où il est probable qu'il disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés pourront être imputés, en considérant les délais de report en avant et les taux d'impôt applicables dans chaque pays.

II.1.15 **Crédit d'impôt recherche (IAS 20)**

Le crédit d'impôt recherche est une incitation fiscale assimilable à une subvention. Il entre donc dans le champ d'application de la norme IAS 20. Selon cette norme, il convient de procéder à une allocation du crédit d'impôt recherche selon que les dépenses de R&D sont comptabilisées à l'actif (inscription en immobilisations incorporelles selon IAS 38 pour les frais de développement) ou en résultat (pour les frais de développement ne répondant pas aux critères d'activation et les frais de recherche).

Pour la quote-part relative aux frais de développement immobilisés, la reconnaissance au compte de résultat du crédit d'impôt recherche généré est différée dans le temps sur la durée d'amortissement des frais de développement capitalisés sous-jacents. Pour la quote-part relative aux dépenses de recherche comptabilisées en charges, la reconnaissance au compte de résultat du crédit d'impôt recherche est immédiate. Le Groupe a opté pour la comptabilisation de la totalité du crédit d'impôt recherche en diminution des dépenses constatées au compte de résultat, au poste des autres charges externes.

II.1.16 **Conversion des éléments en devises**

Les comptes consolidés au 30 Juin 2025 ont été établis en euros qui est la monnaie fonctionnelle de la société mère.

Chaque entité du Groupe détermine sa propre monnaie fonctionnelle et les éléments inclus dans les états financiers de chacune des entités sont mesurés en utilisant cette monnaie fonctionnelle.

Comptabilisation des opérations en devises dans les comptes des sociétés consolidées

Les transactions en devises constatées dans le compte de résultat sont converties au taux de change en vigueur à la date de l'opération, à l'exception des opérations pour lesquelles la société dispose de couverture (USD). À la comptabilisation initiale, les éléments même couverts sont comptabilisés au cours de change. Toutefois, les impacts des éléments de couverture sont comptabilisés dans le montant initial du stock si l'élément couvert est un achat qui sera stocké. Les éléments monétaires exprimés en devises, comptabilisés au bilan, sont convertis au taux de change en vigueur à la date de clôture à l'exception des dettes libellées en dollars américains lesquelles sont converties au taux de couverture. Les différences de change qui en résultent sont enregistrées au compte de résultat.

Conversion des comptes des filiales étrangères

Les états financiers des sociétés du Groupe dont la monnaie fonctionnelle est différente de celle de la monnaie de présentation sont convertis en euros :

- les actifs et passifs sont convertis en euros, au taux de change en vigueur à la date de clôture ;
- les produits et charges sont convertis au taux de change moyen de la période tant que celui-ci n'est pas remis en cause par des évolutions significatives des cours ;
- les écarts de conversion qui en découlent sont comptabilisés en autres éléments du résultat global.

II.1.17 **Résultat par action**

Le Groupe présente un résultat de base par action et un résultat par action dilué.

Le résultat net par action est obtenu en divisant le résultat net par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice. Le résultat net dilué par action est calculé en retenant la conversion en actions ordinaires des instruments dilutifs en circulation à la clôture.

II.1.18 **Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec les clients (IFRS 15)**

Le chiffre d'affaires est reconnu et présenté conformément à la norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec les clients ».

Les revenus du Groupe peuvent être répartis en revenus de biens et de services. Le fait générateur est le transfert du contrôle au client. Selon les prestations rendues, cela se traduit par :

- lorsque le Groupe est en charge de l'installation des systèmes d'étiquettes, la reconnaissance du revenu s'effectue lorsque le système devient opérationnel. À la clôture des comptes, les installations facturées mais non terminées donnent lieu à la constatation d'un passif sur contrat constaté d'avance, les installations terminées mais non facturées donnent lieu à la constatation d'un actif sur contrat ;
- lorsque le Groupe ne livre que les étiquettes, la reconnaissance du revenu s'effectue en fonction du transfert du contrôle au client, en tenant compte des dispositions contractuelles et des incoterms ;
- les droits substantiels accordés au client conduisent à différer le chiffre d'affaires sur des périodes ultérieures ;
- la formation est facturée et reconnue lors de la réalisation de la prestation, indépendamment de la livraison des étiquettes ;
- les remises forfaitaires annuelles accordées aux clients sont comptabilisées en diminution du chiffre d'affaires ;
- les contrats de maintenance sont facturés par avance pour des périodes de trois à six mois. Des produits constatés d'avance sont comptabilisés pour annuler le chiffre d'affaires lié à l'exercice suivant *pro rata temporis* ;
- les frais correspondant à des développements spécifiques engagés dans le cadre d'acquisition de nouveaux contrats clients sont comptabilisés en charge de l'exercice au cours duquel ils sont encourus, et les contreparties payées aux clients sont comptabilisées en réduction du chiffre d'affaires lorsque applicable, à l'exception de ceux répondant aux critères suivants :
 - les coûts d'obtention de contrat (incrémentaux spécifiques),
 - les coûts d'exécution de contrat.

À la clôture de chaque exercice, les coûts incrémentaux spécifiques d'obtention des contrats sont capitalisés et amortis au rythme de la reconnaissance attendue du chiffre d'affaires (conformité IFRS 15).

En avril 2023, le Groupe a signé un contrat de déploiement avec Walmart pour équiper ses magasins aux États-Unis.

Ce contrat, constitué de 3 commandes (Statements Of Work ou SOW) d'exécution successives, est d'une ampleur inédite pour le Groupe et prévoit l'équipement de l'intégralité des magasins aux États-Unis avec la nouvelle solution hardware développée par le Groupe, EdgeSense ainsi que la souscription à des services développés par le Groupe hébergés dans le cloud.

Dans le cadre de l'analyse IFRS 15 de ce contrat, la société a identifié des points d'attention en particulier :

- des paiements au client et le préfinancement de lignes de production s'apparentant à un paiement d'avance sur les livraisons futures ;
- des remises tarifaires sur les volumes vendus ;
- l'émission de bons de souscription d'actions (BSA) exerçables en fonction des volumes futurs à livrer qui s'apparente à une remise octroyée d'avance sur le chiffre d'affaires futur.

De façon à assurer des volumes de production conséquents Walmart et le Groupe sont convenus d'investir dans 4 lignes de production. Cet investissement est porté par VusionGroup et figure dans ses dépenses d'investissements mais il est intégralement préfinancé par Walmart. Le Groupe a considéré ce paiement d'avance

comme un passif sur contrat (« contract liability ») comptabilisé dans la rubrique Autres dettes courantes (Autres dettes et comptes de régularisation) à la date du versement de l'acompte au Groupe pour un montant cumulé prévisionnel de 323 M\$. Le contrat prévoit que la somme reçue dans le cadre de ce préfinancement puisse être remboursée en partie en cas d'utilisation par Vusion de ces lignes pour d'autres clients. Ce remboursement a été traité comme une « contrepartie payable au client » et comptabilisé en passif de contrat au bilan, pour le montant maximum attendu. Toute variation ultérieure de ce montant impactera le chiffre d'affaires. La partie estimée non remboursable de cette avance est comptabilisée en chiffre d'affaires au fur et à mesure des livraisons.

S'agissant d'un contrat de déploiement sur plusieurs années, Walmart et VusionGroup sont également convenus d'un mécanisme de baisse des prix en fonction des volumes. En conséquence, le Groupe a retenu dans la comptabilisation de son chiffre d'affaires de ventes de solutions hardware, un prix de vente moyen pondéré par les volumes calculé à partir des volumes estimés et du chiffre d'affaires prévisionnel sur la durée du contrat.

Enfin, en relation avec la signature de ce contrat de déploiement, les actionnaires de VusionGroup sont convenus lors de l'Assemblée Générale du 2 juin 2023 d'attribuer 1 761 200 Bons de Souscription d'Actions (BSA) à Walmart. Ces BSA sont exerçables sous conditions avec VusionGroup atteint 3 milliards de dollars de dépenses engagées avec VusionGroup. Une fois ce montant de dépenses atteint, Walmart peut exercer ses BSA au prorata des dépenses au profit de VusionGroup, 100% des BSA étant exerçables si ce montant de dépenses avec VusionGroup atteint 3 milliards de dollars. Ces BSA sont par ailleurs exerçables sur une période maximale de 7 ans à compter du moment où le seuil de 700 millions de dollars de dépenses a été atteint. Ce seuil a été atteint en août 2024. Les bons de souscription ayant été émis à une valeur supérieure à leur coût de souscription en conjonction avec le contrat de vente, ils sont assimilables à un paiement en nature fait au client. Les paiements en nature au client doivent être évalués à la juste valeur. La norme IFRS 15 ne précise pas la date à laquelle le paiement en nature doit être évalué. La société a considéré que cette évaluation devait être faite à la date de la décision de l'assemblée générale. Ce montant de 163 M€, qui ne sera pas réévalué ultérieurement, a été comptabilisé comme une remise payée d'avance et présenté au bilan dans la rubrique Autres débiteurs courants, et sera rapporté en réduction du CA au fur et à mesure des livraisons correspondantes.

Les contrats de BSA ne remplissent pas les conditions pour être comptabilisés en instruments de capitaux propres (nombre variable d'actions), en conséquence ils ont été comptabilisés en passifs financiers et seront réévalués à chaque clôture, les variations étant comptabilisées en résultat financier.

Principal ou agent

Le Groupe a mené une analyse de la nature de ses relations vis-à-vis de ses clients afin de déterminer s'il agit en tant que principal ou en tant qu'agent dans la réalisation du contrat ou d'une partie du contrat quand le Groupe est amené à revendre des équipements, des logiciels ou des services.

Sous IFRS 15, le Groupe est considéré comme agissant en tant que principal puisqu'il porte la responsabilité primaire vis-à-vis du client final et le risque de stock vis-à-vis des fournisseurs.

1

2

3

4

5

II.1.19 Secteurs opérationnels (IFRS 8)

Le groupe Vusion (SES-imagotag) ne présente qu'un seul secteur opérationnel correspondant à une activité homogène d'installations et à la maintenance d'étiquettes électroniques de gondoles.

Les résultats opérationnels sont examinés au niveau du Groupe. L'objectif est de prendre des décisions relatives à l'affectation des ressources et à l'évaluation de la performance. Des informations isolées au niveau plus faible ne sont pas disponibles, compte tenu du pilotage global des activités, technologies et zones géographiques.

II.2 Faits majeurs de la période

Sur le 1^{er} semestre 2025, le Groupe a pris une participation majoritaire dans une société de *data analytics* pour 51 % conférant des droits de vote, avec une intégration dans le périmètre de consolidation au 30 juin, et une prise de participation minoritaire dans la société Ubica Robotics GmbH pour 7 m€ conférant 11,92 % des droits de vote.

II.3 Événements postérieurs à la clôture

Le 2 juin 2023, l'Assemblée générale des actionnaires du Groupe a approuvé l'attribution à Walmart de 1 761 200 bons de souscription d'action de la société.

Walmart a procédé le 30 juin 2025 à l'exercice de 650 000 de ces bons de souscriptions d'actions puis à la cession de ces actions par voie de placement privé accéléré. Cette cession d'actions s'inscrit dans la stratégie de Walmart visant à monétiser son investissement dans VusionGroup au fil du temps.

A l'issue de cette opération début juillet, le capital social de VusionGroup s'établit à 16 721 708 actions ordinaires et la part du flottant de VusionGroup est ainsi augmentée de 2 points. La trésorerie du Groupe est augmentée de 72,8 M€.

À la suite de cette opération Walmart conserve 1 111 200 bons de souscriptions d'actions pouvant donner accès à un montant total d'environ 6,5 % du capital social de VusionGroup, sous réserve de certaines conditions.

II.4 Notes sur les comptes consolidés

Notes sur le bilan actif et passif

Note 1 – Immobilisations incorporelles	45
Note 2 – Immobilisations corporelles	45
Note 3 – Actifs financiers	46
Note 4 – Stocks	46
Note 5 – Créances clients	47
Note 6 – Autres débiteurs courants et impôts courants	47
Note 7 – Trésorerie et équivalents de trésorerie	47
Note 8 – Capital	48
Note 9 – Autres instruments de capitaux propres	48
Note 10 – Provisions non courantes	48
Note 11 – Emprunts et dettes locatives	49
Note 12 – Autres passifs non courants	49
Note 13 – Fournisseurs	49
Note 14 – Autres dettes et comptes de régularisation	50
Note 15 – Chiffre d'affaires	50
Note 16 – Achats consommés	51
Note 17 – Charges externes	51
Note 18 – Charges de personnel	51
Note 19 – Détail des autres charges d'exploitation	51
Note 20 – Détail des autres produits d'exploitation	51
Note 21 – Autres produits et charges financiers	52
Note 22 – Impôts sur le résultat et impôts différés	52
Note 23 – Résultat net – Résultat par action	53
Note 24 – Engagements hors bilan	53
Note 25 – Degré d'exposition aux risques de marché	53
Note 26 – Dépenses de recherche et développement en cours	53
Note 27 – Transactions avec les parties liées	53
Note 28 – Rémunération des dirigeants et le montant global des engagements de retraite contractés à leur profit	54
Note 29 – Risques de crédit, de liquidité et de trésorerie	54

Note 1 – Immobilisations incorporelles

Actif brut immobilisé en K€	À l'ouverture	Augmentation	Virement poste à poste	Diminution	À la clôture
Goodwill	122 849	2 480	—	—	125 329
Développements	171 543	—	21 423	—	192 966
Concessions, brevets, droits similaires	105 156	34	10 335	(221)	115 305
Immobilisations incorporelles en cours	35 992	17 556	(31 758)	(4)	21 786
TOTAL	435 540	20 070	—	(225)	455 386

Au 30 Juin 2025, le montant des *goodwill* se répartit comme suit :

- fusion SES-ESL : 12,6 M€ ;
- acquisition SES-Imagotag GmbH : 13,4 M€ ;
- acquisition Pervasive Displays Inc (PDi) : 18,3 M€ ;
- acquisition Findbox (devenue Captana GmbH) : 6,7 M€ ;
- acquisition Market Hub : 0,3 M€ ;
- acquisition In The Memory : 63,2 M€ ;
- acquisition Belive : 8,3 M€ ;
- acquisition Yagora : 2,5 M€.

Le montant du goodwill comptabilisé au 30 Juin 2025 au titre de la prise de participation dans la société Yagora s'élève à 2 480 K€ et a été calculé de la façon suivante :

- valeur des titres : 3 000 K€
- juste valeur des actifs et passifs identifiables : 520 K€

En vertu de la norme IFRS 3, VusionGroup dispose d'un délai d'un an à compter de la date d'acquisition pour réaliser l'allocation des actifs et passifs réalisables. Par conséquent, le montant du goodwill comptabilisé au 30 Juin 2025 est provisoire et sera alloué définitivement au cours des 12 mois qui suivent l'acquisition.

Les frais de développement représentent le coût des dépenses de recherche et d'innovation engagées par le Groupe et ayant permis d'améliorer et de diversifier son offre de produits.

Le virement de poste à poste sur l'exercice correspond principalement :

- à l'activation des frais de développement engagés principalement dans le cadre du développement permanent du logiciel Cloud, de nouvelles références de la gamme Vusion et du programme Captana pour un montant de 21 423 K€ ;
- à l'activation d'une partie des projets de développement des systèmes d'information et de l'infrastructure informatique du Groupe pour un montant de 10 335 K€.

Les immobilisations incorporelles en cours correspondent principalement aux dépenses engagées dans le cadre des projets de développement de solutions commercialisables pour un montant de 11 128 K€ et de développement de l'infrastructure informatique du groupe pour un montant de 5 126 K€.

Amortissements en K€	À l'ouverture	Dotation	Virement poste à poste	Reprise	À la clôture
Développement	93 532	14 944	—	4	108 481
Concessions, brevets, droits similaires	50 037	4 891	—	(16)	54 912
TOTAL	143 569	19 835	—	(12)	163 393

Note 2 – Immobilisations corporelles

Actif brut immobilisé en K€	À l'ouverture	Augmentation	Virement poste à poste	Diminution	À la clôture
Constructions et agencements	6 792	43	279	(197)	6 917
Installations techniques, matériel et outillage	107 876	—	33 454	(23)	141 307
Autres immobilisations corporelles et immobilisations en cours	86 748	78 401	(34 894)	(523)	129 732
TOTAL	201 416	78 444	(1 161)	(743)	277 956

L'augmentation des immobilisations corporelles sur l'exercice s'explique principalement par l'équipement des lignes de production industrielles pour un montant de 76 287 K€ dont 42 856 K€ sont en cours au 30 Juin 2025.

Ce montant inclut les acquisitions réalisées pour la nouvelle gamme EdgeSense entièrement pré-financées par des clients.

Amortissements en K€	À l'ouverture	Dotation	Virement de poste à poste	Reprise	À la clôture
Constructions et agencements	3 104	399	0	(13)	3 490
Installations techniques, matériel et outillage	31 456	10 582	0	(17)	42 021
Autres immobilisations corporelles	22 587	2 035	0	(373)	24 249
TOTAL	57 146	13 016	0	(403)	69 760

Droits d'utilisation

Actif brut immobilisé en K€	À l'ouverture	Augmentation	Diminution	À la clôture
Locaux et agencements	17 319	8 927	(766)	25 480
Ligne de production et matériels industriels	14 727	0	0	14 727
Véhicules et autres immobilisations corporelles	1 762	0	0	1 762
TOTAL	33 809	8 927	(766)	41 970

L'augmentation des droits d'utilisation sur l'exercice s'explique principalement par le renouvellement ou l'extension des locaux existants, et notamment aux Etats-Unis.

Amortissements en K€	À l'ouverture	Augmentation	Diminution	À la clôture
Locaux et agencements	8 808	1 546	(699)	9 655
Ligne de production et matériels industriels	14 727	0	0	14 727
Véhicules et autres immobilisations corporelles	1 327	0	0	1 327
TOTAL	24 862	1 546	(699)	25 709

Note 3 - Actifs financiers

Actifs financiers en K€	À l'ouverture	Augmentation	Variation de périmètre	Diminution	À la clôture
Titres de participation non consolidés ⁽¹⁾	18 668	8 470	0	0	27 138
Dépôts et cautions	1 089	140	12	(71)	1 170
Autres prêts	732	44	0	0	776
Divers	104		0	(104)	0
TOTAL	20 594	8 654	12	(175)	29 085

(1) Le montant des titres de participation non consolidés correspond d'une part, à la valeur des titres reçus en échange de la participation du Groupe dans la JV BOE Technology cédée à la société Yi-yun pour un montant de 18 668 K€. Depuis cette date, le pourcentage de détention demeure inférieur à 10 %. D'autre part, il correspond au montant des acquisitions réalisées sur le premier semestre 2025 au titre de Ubica et Yagora pour respectivement 7M € et 1,5 M€.

Note 4 - Stocks

État des stocks en K€	30/06/2025	31/12/2024
Stock de matières premières	8 167	8 240
Stock de produits finis	154 116	139 314
Stock de marchandises	26 263	16 156
Dépréciation du stock	(25 817)	(16 284)
TOTAL	162 729	147 426

Note 5 – Créances clients

État des créances clients en K€	30/06/2025	31/12/2024
Créances clients brutes	253 156	330 267
Provision pour dépréciation	(901)	(973)
TOTAL	252 255	329 294

La provision pour dépréciation des créances clients se décompose de la façon suivante :

Détail de la provision pour dépréciation des créances clients en K€	Valeur brute	Dépréciation
Créances échues à < 90 jours	4 894	(3)
Créances échues entre 91 jours et 360 jours	41 017	
Créances échues > 361 jours	7 640	(898)
Créances non échues	199 605	
TOTAL	253 156	(901)

Note 6 – Autres débiteurs courants et impôts courants

Les créances d'impôts courants s'élèvent à 7 300 K€ au 30 Juin 2025. Elles correspondent aux versements d'acomptes d'impôts sur les sociétés.

Les autres débiteurs courants se décomposent comme suit :

État des autres débiteurs courants en K€	30/06/2025	31/12/2024
Créances fiscales	6 075	9 477
Créances sociales	67	52
Fournisseurs – avances et acomptes	11	9
Fournisseurs – avoirs à recevoir	455	1 678
Autres débiteurs courants	117 367	141 078
Charges constatées d'avance	6 300	7 189
TOTAL	130 275	159 483

Les créances fiscales correspondent principalement à des créances de TVA sur achats.

Le montant en Autres débiteurs courants pour 117 367 K€ correspond principalement à la remise payée d'avance au titre des BSA Walmart pour un montant de 115 588 K€ comptabilisée en Actif de contrat et qui sera rapportée en réduction du CA au fur et à mesure des livraisons tel que cela est décrit au paragraphe II.2 Faits majeurs de l'exercice de la section 6.1.2. du document d'enregistrement universel 2023.

Le montant des avoirs à recevoir le sont de la part de nos principaux fournisseurs d'assemblage de produits finis et de composants pour un montant de 455 K€, contre 1 674 K€ au 31 décembre 2024.

Les charges constatées d'avance concernent les charges d'exploitation courantes de l'entreprise facturées mais relatives à l'exercice suivant.

Note 7 – Trésorerie et équivalents de trésorerie

Trésorerie disponible en K€	30/06/2025	31/12/2024
Valeurs mobilières de placement	3 417	15
Trésorerie	640 669	535 619
TOTAL	644 086	535 634

L'amélioration de la position de trésorerie s'explique par la croissance du flux de trésorerie généré par l'exploitation et les acomptes reçus de la part des clients

Note 8 – Capital

Mouvement des titres	Nombre	Valeur nominale en €	Capital en €
Titres en début de période	16 071 708	2	32 143 416
Titres émis	0	2	0
Titres en fin de période	16 071 708	2	32 143 416

Au 30 Juin 2025, la société détient un total de 103 351 titres d'autocontrôle. Les actions propres sont retraitées en moins des capitaux propres en application d'IAS 32.

Note 9 – Autres instruments de capitaux propres

Options de souscription d'actions et attributions d'actions gratuites

Attributions d'options de souscriptions

La volonté de la société est de faire du partage de la valeur le premier moteur de la performance de l'entreprise : associer les salariés au capital de l'entreprise favorise le sentiment d'appartenance et l'engagement dans la durée. C'est pourquoi la société développe depuis plusieurs années une politique dynamique d'association de ses collaborateurs à sa performance financière.

À ce titre, le Groupe met en œuvre des plans d'attribution gratuite d'actions de performance (dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce). Le mécanisme consiste à établir un programme d'attributions sur le long terme (4 ans), par tranches annuelles, qui focalise les équipes sur des étapes de performances intermédiaires, mesurées chaque année, afin d'atteindre, palier par palier, les étapes de croissance long terme du Groupe, en ligne avec le plan stratégique communiqué au marché.

C'est ainsi que le programme d'AGA « Vusion 27 » a été lancé fin 2023 et court jusqu'en 2027. Il succède au programme « Vusion » qui portait sur la période 2020-2023. Le programme d'AGA « Vusion 27 » fait référence au plan stratégique formalisé par le Groupe dans le plan « Vusion'27 » présenté au marché en novembre 2022 (cf. section 1 du Document d'enregistrement universel 2024).

Le Conseil d'administration a donc décidé d'attribuer gratuitement, sur autorisation de l'Assemblée générale extraordinaire du 29 juin 2020 (24e résolution) puis du 23 juin 2023 (17e résolution), des actions de performance à certains bénéficiaires éligibles en conditionnant la livraison de ces actions au respect de conditions de performance exigeantes et d'une condition de présence continue jusqu'à la date de livraison des AGA.

Ces conditions d'attribution sont décidées par le Conseil d'administration au moment de l'attribution, et décrites dans chaque plan correspondant. Pour chacun de ces plans, la période d'acquisition est de 2 ans entre l'attribution et la livraison des actions.

Les conditions de performance sont appréciées chaque année (cf. tableaux section 7.1.3 du Document d'enregistrement universel 2024). À titre d'illustration, le plan attribué en juillet 2024 sera livré en juillet 2026 en fonction de la performance du Groupe appréciée en 2025 sur l'exercice 2024.

Les actions ne sont soumises à aucune période de conservation à compter de leur date de livraison (à l'exception de l'obligation pour le PDG de conserver une partie de ses actions jusqu'à la cessation de ses fonctions).

Au 30 juin 2025, 311 362 actions gratuites attribuées au titre de ces plans restent à livrer sous réserve de respecter leurs conditions de performance et de présence, dont 7 978 actions au titre du plan attribué le 17 juin 2025 au PDG..

Note 10 – Provisions non courantes

Nature des provisions non courantes en K€	À l'ouverture	Dotation	Reprise utilisée	Variation de périmètre	À la clôture
Provisions pour garantie	2 443		(107)		2 336
Provisions pour remises en état des biens loués	870				870
Provisions pour engagements de retraite	997	56		809	1 862
Autres provisions pour risques	11 717	12 669		130	24 516
TOTAL	16 026	12 724	(107)	939	29 584

Les provisions pour remises en état des biens loués sont relatives aux contrats de location dans le cadre de la norme IFRS 16. La contrepartie est comptabilisée en immobilisations corporelles, en augmentation du droit d'utilisation.

Les autres provisions pour risques concernent essentiellement des problèmes qualité identifiés au cours des exercices précédents pour un montant de 10 267 K€ et au cours de ce semestre pour un montant de 12 662 K€. Ces provisions sont liés à des lancements de nouveaux produits commercialisés ces dernières années.

Note 11 – Emprunts et dettes locatives

Les emprunts sont comptabilisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Emprunts et dettes locatives en K€	Avec impact sur la trésorerie			Sans impact sur la trésorerie			
	À l'ouverture	Augmentation	Diminution	Évolution du périmètre	Écarts de conversion	Autres	À la clôture
Emprunts obligataires	49 944						49 944
Autres emprunts auprès des établissements de crédit	92 922		(11 853)				81 069
Dettes locatives courantes et non courantes	9 878		(2 264)	8 927			16 542
TOTAL	152 743	1	(14 117)	8 927	0	0	147 555

La diminution avec impact sur la trésorerie correspond principalement au remboursement de la première échéance de l'emprunt pour un montant de 11 250 K€.

Au 30 Juin 2025, le Groupe respecte le ratio de levier consolidé (covenant) désignant le rapport entre les dettes financières nettes et l'EBITDA inférieur à 3,5 pour l'Euro PP

d'un montant de 10 M€ à maturité en juillet 2025, et inférieur à 2,5 pour le crédit bancaire de 150 M€ et la tranche Euro PP de 40 M€ levés en décembre 2023. Pour rappel, l'impact de l'application de la norme IFRS 16 est exclu de la définition de la dette financière pour le besoin du calcul des covenants.

Emprunts et dettes locatives en K€	30/06/2025	À moins d'un an	1 à 5 ans	À plus de 5 ans
Emprunts	131 013	33 353	57 660	40 000
Dettes locatives courantes et non courantes	16 542	4 777	11 764	
TOTAL	147 555	38 130	69 424	40 000

Note 12 – Autres passifs non courants

Autres passifs non courants en K€	30/06/2025	31/12/2024
Autres dettes relatives aux acquisitions	9 882	8 407
Crédit d'impôt recherche	4 087	4 087
TOTAL	13 969	12 494

Le montant des autres dettes relatives aux compléments de prix correspond principalement au montant estimé de l'*earn out* dans le cadre de l'acquisition de la société In The Memory pour 7.9 M€ et au montant du prix d'acquisition de la part minoritaire dans la société Yagora pour un montant de 1,5 M€.

Note 13 – Fournisseurs

État des dettes fournisseurs en K€	30/06/25	31/12/2024
Dettes fournisseurs	150 013	151 292
Fournisseurs – factures non parvenues	95 445	68 392
TOTAL	245 458	219 684

Au 30 Juin 2025, les dettes fournisseurs correspondent aux achats des 50 derniers jours de l'année.

Note 14 – Autres dettes et comptes de régularisation

État des autres dettes en K€	30/06/2025	31/12/2024
Clients – avances et acomptes	564 597	780 019
Clients – avoirs à établir	4 303	3 688
Dettes sociales et fiscales	42 780	29 472
Juste valeur des bons de souscription d'actions	203 414	136 687
Juste valeur des instruments financiers		31
Produits constatés d'avance et autres dettes	282 220	55 507
TOTAL	1 097 315	1 005 404

La juste valeur des bons de souscription correspond à la réévaluation faite à chaque clôture de la juste valeur des BSA accordés à Walmart tel que décrit au paragraphe II.2 Faits majeurs de l'exercice de la section 6.1.2 du document d'enregistrement universel 2023. Aucun bon de souscription accordé à Walmart n'a été exercé au 30 juin 2025.

Les produits constatés d'avance correspondent à des ventes réalisées au cours du premier semestre mais dont les obligations contractuelles n'étaient pas intégralement remplies au 30 Juin 2025. Le produit de ces ventes sera reconnu sur le second semestre.

Notes sur le compte de résultat

Note 15 – Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de la période s'analyse de la manière suivante :

Chiffre d'affaires par zone géographique en M€	30/06/2025		30/06/2024	
France	41,5	7 %	40,9	10 %
EMEA (hors France)	156,1	25 %	197,5	48 %
Asie et Amériques	416,5	68 %	170,5	42 %
TOTAL	614,1		408,9	

Le chiffre d'affaires France correspond au chiffre d'affaires ESL réalisé avec des retailers français pour leurs magasins situés en France et à l'étranger ainsi que les activités VAS correspondantes réalisées également par In The Memory et Belive.

Chiffre d'affaires par secteur en M€	30/06/2025		30/06/2024	
Ventes d'étiquettes électroniques	523,5	85 %	364,9	89 %
Prestations de services, logiciels et autres solutions à valeur ajoutée	90,6	15 %	44,0	11 %
TOTAL	614,1		408,9	

Le chiffre d'affaires du Groupe atteint 614,1 M€ pour le 1^{er} semestre 2025. Cette valeur intègre l'effet de 2 retraitements IFRS15 sans effet sur la trésorerie, liés au contrat Walmart et portant sur (i) l'octroi sous conditions, de bons de souscriptions d'actions et (ii) des baisses de prix de vente programmées, indexées sur les volumes. Ces 2 retraitements affectent négativement le chiffre d'affaires IFRS de -35,2 M€ au 1^{er} semestre 2025 et de -22,2 M€ au 1^{er} semestre 2024. Ils ne portent que sur la zone Asie et Amériques. Afin de fournir une vision plus économique, le Groupe présente également des données ajustées, sur le chiffre d'affaires, de ces 2 retraitements. Le CA ajusté pour le 1^{er} semestre 2025 s'élève à 649,3 M€, soit une croissance de + 50,6% par rapport au CA ajusté du 1^{er} semestre 2024.

Dans la zone EMEA, le chiffre d'affaires a baissé de -17 % à 198 M€ représentant 30% du chiffre d'affaires total ajusté du Groupe. Cette évolution, déjà commentée s'explique par un effet timing des contrats signés en fin d'année dernière et des commandes du 1^{er} semestre.

Le chiffre d'affaires dans la zone Amériques et Asie-Pacifique (Reste du monde) s'élève à 417 M€ et 452 M€ en données ajustées, affichant une forte croissance de, respectivement +144% et +134% par rapport au 1^{er} semestre 2024. Cette dynamique remarquable est tirée notamment par l'accélération du rythme du déploiement chez Walmart.

Note 16 – Achats consommés

Le montant des achats consommés est composé des éléments suivants :

- consommation des achats de matières premières, de marchandises et des stocks de produits finis ;
- dotations et reprises de provisions relatives à ces achats ;
- frais de transport et frais accessoires liés à ces achats.

Note 17 – Charges externes

Autres charges externes en K€	30/06/2025	30/06/2024
Charges externes variables	(17 995)	(11 625)
Charges de personnel externes et frais de recrutement	(4 685)	(3 851)
Frais de voyages et déplacement	(4 932)	(4 263)
Marketing	(7 397)	(5 508)
Honoraires	(10 291)	(7 096)
Frais informatiques et télécoms	(5 762)	(3 976)
Autres charges externes	(3 363)	(987)
TOTAL	(54 425)	(37 305)

Note 18 – Charges de personnel

Charges de personnel en K€	30/06/2025	30/06/2024
Charges de personnel	(41 977)	(34 104)
Actions de performance (IFRS 2)	(20 874)	(8 035)
Engagements retraite	(50)	(50)
TOTAL	(62 901)	(42 189)

La charge IFRS 2 constatée au 30 juin 2025 est relative aux plans d'AGA émis par VusionGroup SA aux salariés du Groupe en 2023 et 2024.

La charge IFRS 2 constatée au 30 juin 2024 est relative aux plans d'AGA émis par VusionGroup SA aux salariés du Groupe en 2022, 2023 ainsi qu'au nouveau plan émis en 2024.

Note 19 – Détail des autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation sont non significatives sur la période.

Note 20 – Détail des autres produits d'exploitation

Les autres produits d'exploitation sont non significatifs sur la période.

Note 21 – Autres produits et charges financiers

Résultat financier en K€	30/06/2025	30/06/2024
Gains de change	103 643	5 642
Autres produits financiers	16 349	696
Autres produits financiers	119 992	6 338
Instruments financiers	0	(1 020)
Charges d'intérêts bancaires	(4 172)	(5 847)
Charges d'intérêts sur dettes locatives	(109)	(196)
Pertes de change	(54 365)	(8 930)
Autres charges financières	(75 129)	(13 329)
Autres charges financières	(133 776)	(29 322)
TOTAL	(13 785)	(22 984)

Le montant des gains et pertes de change s'explique principalement par la fluctuation du cours du dollars sur la période.

Note 22 – Impôts sur le résultat et impôts différés

En K€	30/06/2025	30/06/2024
Charge d'impôt	(13 385)	(3 089)
Montant des impôts différés en K€	30/06/2025	30/06/2024
Déficits fiscaux reportables	0	6 121
Différences temporaires	14 799	8 589
Total des impôts différés actif	14 799	14 710
Amortissement des technologies	6 561	7 637
Activation de dépenses R&D	7 244	6 934
Différences temporaires	2 783	3 478
TOTAL DES IMPÔTS DIFFÉRÉS PASSIF	16 588	18 049

Les impôts différés actifs relatifs aux déficits reportables concernaient principalement l'entité française. Ils ont été intégralement repris au 30 Juin 2025 compte tenu des résultats attendus à la fin de l'exercice.

Le montant des différences permanentes concerne principalement une partie des retraitements IFRS non cash sur le contrat Walmart US qui ne donneront pas lieu à une dette ou créance d'impôt sur les exercices suivants.

Les impôts différés passifs relatifs aux technologies identifiées suite aux travaux d'allocation du goodwill se décomposent de la façon suivante :

- Pervasive Displays Inc : 518 K€ ;
- Captana GmbH : 257 K€ ;
- SES-imagotag GmbH : 301 K€ ;
- In The Memory : 5 485 K€.

Note 23 – Résultat net – Résultat par action

Le résultat net de l'exercice s'élève à - 9 686 K€.

Effet de la dilution potentielle sur le capital

Résultat par action	30/06/2025	30/06/2024
Résultat part du Groupe en K€	(9 128)	-23 857
Nombre moyen pondéré d'actions	16 071 708	15 958 658
Actions gratuites ⁽¹⁾	311 362	271 198
Bons de souscription d'actions	1 761 200	1 761 200
Résultat par action		
• Résultat de base	(0,57)	(1)
• Résultat dilué	(0,57)	(1)

(1) Concernent les actions attribuées mais non livrées à la date de clôture. Au 30 juin 2025, cela correspond à 125 848 actions au titre du plan 2023, 177 536 actions au titre des plans 2024, et 7 978 actions au titre du plan attribué le 17 juin 2025 au PDG.

II.5 Autres informations

Note 24 – Engagements hors bilan

Engagements donnés :

- lettre de confort au profit de la société VusionGroup GmbH, une filiale à 100 % de la société ;
- garantie paiement loyer pour un montant de 376 K€ (CIC) ;
- Caution bancaire sur une opération à l'étranger pour un montant de 65 K€

- Au 30 Juin 2025, le Groupe respecte le ratio de levier consolidé (covenant) désignant le rapport entre les dettes financières nettes et l'EBITDA inférieur à 3,5 pour l'Euro PP d'un montant de 10 M€ à maturité en juillet 2025, et inférieur à 2,5 pour le crédit bancaire de 150 M€ et la tranche Euro PP de 40 M€ levés en décembre 2023.

Note 25 – Degré d'exposition aux risques de marché

En matière financière, la société est essentiellement exposée aux variations des taux sur ses emprunts réalisés à taux variable. Des instruments de couverture de taux ont été souscrits en 2024.

Exposition aux risques de marché en K\$	Au 30/06/2025
	—
Portefeuille de couverture à fin décembre 2024	65 000
Dénoués sur H1 2025	—
Portefeuille de couverture à fin Juin 2025	65 000

Note 26 – Dépenses de recherche et développement en cours

Sur la période, 11 128 K€ de dépenses de recherche et développement ont été activés au bilan au poste d'immobilisations en cours.

Note 27 – Transactions avec les parties liées

Les parties liées identifiées par le Groupe sont :

- les actionnaires du Groupe détenant plus de 10 % du capital social ;
- les membres du Conseil d'administration.

Au cours du premier semestre 2025, le groupe Vusion (SES-imagotag) a effectué les transactions suivantes avec son actionnaire BOE Smart Retail (Hong Kong) Co. Ltd ou des sociétés liées à cette société :

- 122,5 M\$ d'achats avec l'entité Chongqing BOE Smart Electronic System Co. Ltd relatifs à un contrat d'approvisionnement et de sous-traitance industrielle (« Master Service Agreement ») ;
- 1,7 M\$ d'achats avec l'entité Ewin Digital Technology(Beijing)CO. relatifs à un contrat d'approvisionnement en composants et de sous-traitance industrielle.

Note 28 – Rémunération des dirigeants et le montant global des engagements de retraite contractés à leur profit

La rémunération brute versée au Président - Directeur général pour la période écoulée s'élève à 200 K€ au titre de sa rémunération fixe du premier semestre 2025.

Un contrat au titre de la Garantie Sociale des Chefs et Dirigeants d'Entreprises (GSC) a été souscrit au cours de l'année 2012 au profit du Président - Directeur général. La cotisation annuelle au titre de l'année 2025 s'élève à 23 K€.

Ce contrat comprend le régime de base ainsi qu'un régime complémentaire, prévoyant une couverture d'indemnisation sur une période de 12 mois (ancien régime).

La rémunération du Président - Directeur général se détaille comme suit :

En €	30/06/2025	30/06/2024
Avantages à court terme	215 287	200 000
Avantages postérieurs à l'emploi	0	0
Autres avantages long terme	0	0
Indemnités de fin de contrat	0	0
Paieement fondé sur des actions	0	0

Note 29 – Risques de crédit, de liquidité et de trésorerie

La société ne détient pas de placements à risques.

II.6 Périmètre de consolidation

Raison sociale	Siège	Méthode de consolidation ⁽¹⁾	% de contrôle 30/06/2025	% d'intérêt 30/06/2025	% d'intérêt 31/12/2024
VusionGroup S.A.	Nanterre (France)	(mère)	(mère)	(mère)	(mère)
SES-imagotag Pte Ltd	Singapour	IG	100	100	100
SES-imagotag Mexico srl. de cv	Mexique	IG	99	99	99
VusionGroup Srl.	Italie	IG	100	100	100
VusionGroup GmbH	Autriche	IG	100	100	100
Solutions Digitales SES-imagotag Ltée	Canada	IG	100	100	100
VusionGroup Ltd	Irlande	IG	100	100	100
VusionGroup INC.	États-Unis	IG	100	100	100
VusionGroup BV	Pays-Bas	IG	100	100	100
VusionGroup Aps.	Danemark	IG	100	100	100
VusionGroup S.L	Espagne	IG	100	100	100
Captana GmbH	Allemagne	IG	100	100	100
Pervasive Displays Inc	Taiwan	IG	100	100	100
Pdi Digital GmbH	Autriche	IG	90	90	90
VusionGroup Pty Ltd	Australie	IG	100	100	100
VusionGroup K.K.	Japon	IG	100	100	100
VusionGroup RDC d.o.o.	Croatie	IG	100	100	100
VusionGroup Limited	Hong Kong	IG	100	100	100
In The Memory SAS	France	IG	100	100	100
Belive SAS	France	IG	71,67	71,67	71,67
Yagora GmbH ⁽²⁾	Allemagne	IG	100	51	NA

(1) IG : Intégration globale.

(2) La société a été acquise en juin 2025 et est donc entrée dans le périmètre de consolidation au cours du premier semestre 2025.

- 1
- 2
- 3
- 4
- 5





Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025

Aux actionnaires de la société VusionGroup,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L.451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Paris-La Défense, le 18 septembre 2025

Les commissaires aux comptes

KPMG S.A.

Deloitte & Associés

Mathilde Fimayer

Hélène De Bie

1

2

3

4

5





Attestation du responsable du rapport financier semestriel

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes semestriels consolidés sont établis conformément au corps de normes comptables applicables et donnent une image fidèle et honnête du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société, ainsi que de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Thierry GADOU

Président - Directeur général





Technologies for Positive Commerce

www.vusion.com