VAZIVA

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

2026

Sommaire

Message de la direction

1 Présentation de VAZIVA

1.1 Histoire de VAZIVA

1.2 Périmètre

1.3 VAZIVA en 2026

1.4 Activités et stratégie

2 Activité du premier semestre 2026

2.1 Faits marquants du 1er semestre 2026

2.2 Résultats du 1er semestre 2026

2.3 Événements postérieurs à la clôture

2.4 Perspectives

2.5 Facteurs de risques et parties liées

2.6 Informations boursières et actionnariat

3 Comptes semestriels

3.1 Compte de résultat

3.2 Bilan

3.3 Tableau des flux de trésorerie

3.4 Variation des capitaux propres

3.5 Annexe aux comptes semestriels

Déclarations des personnes responsables

Message de Patrick Berthé, Fondateur et Président

Madame, Monsieur, chers actionnaires,

En 2025, VAZIVA a franchi un cap : un chiffre d'affaires de 64,7 M€, en hausse de 60 %, un EBITDA de 3,6 M€, plus que doublé par rapport à 2024 (1,7 M€), et un résultat net de 2,2 M€. Notre chiffre d'affaires a été multiplié par 4,5 en trois ans.

Nous avons décidé de consacrer 2026 à la construction de l'étape suivante.

Au premier semestre, notre chiffre d'affaires progresse de 2,5 %, à 36,4 M€, et notre résultat net reste positif, à 1,2 M€.

Ces résultats intègrent des investissements importants et en partie ponctuels : recrutements commerciaux et support, sécurisation de notre plateforme, finalisation de l'offre titres-restaurant et présence renforcée sur les salons professionnels.

Ces investissements préparent trois relais de croissance. Les titres-restaurant d'abord : l'agrément de la Commission Nationale des Titres-Restaurant, obtenu le 15 juin, nous ouvre un marché majeur et récurrent. L'offre loisirs 360° ensuite, construite avec Pronis Loisirs, qui réunit logiciels de gestion, comptabilité et billetterie pour les CSE. Le programme de fidélisation Vaziva Rewards enfin, qui renforcera l'usage quotidien de la carte.

Notre ambition est de devenir l'acteur de référence des avantages salariés, avec une seule carte et une seule plateforme pour les entreprises, les CSE et le million d'utilisateurs qui nous font confiance. Notre taux de fidélisation de 98 % et des capitaux propres de 22,0 M€ nous donnent les moyens de cette ambition.

Nous abordons 2027 avec confiance et remercions nos équipes, nos clients et nos actionnaires.

Patrick Berthé, Fondateur et Président

1 Présentation de VAZIVA

1.1 Histoire de VAZIVA

1.1.1 Un modèle construit autour de la carte multi-dotations

Une vision fondatrice : dématérialiser les avantages aux salariés

VAZIVA a été fondée en janvier 2016 par Patrick Berthé et Guillaume Pithioud avec une conviction : les avantages accordés aux salariés par les entreprises et les CSE doivent être aussi simples à utiliser qu'une carte bancaire. La société a conçu la première carte de paiement intelligente multi-dotations Mastercard®, qui réunit sur un seul support les dotations cadeaux, vacances, culture et scolaire.

Un modèle sans frais pour les commerçants

La carte Vaziva Mastercard® est acceptée sur tout le réseau Mastercard®, sans frais pour les commerçants. Les salariés utilisent leurs dotations comme ils le souhaitent, dans le respect des règles propres à chaque dotation. Ce positionnement distingue VAZIVA des émetteurs traditionnels de titres et de chèques.

Une technologie propriétaire

VAZIVA maîtrise l'ensemble de sa chaîne de valeur grâce à une plateforme développée en interne. L'architecture « multi-wallets » attribue à chaque dotation son propre portefeuille sur la même carte. Des capacités d'intelligence artificielle organisent la gestion des dotations selon les dépenses des salariés et sécurisent les usages en temps réel.

Le logiciel Logeos, premier actif du bilan

La plateforme repose sur le logiciel Logeos, inscrit à l'actif pour 13,5 M€ en valeur brute, premier actif du bilan apporté en2022 par M. Patrick Berthé. Les autres immobilisations incorporelles, dont Logeos et les marques, font l'objet d'un amortissement de 180 K€ par an pendant 15 ans. Les développements complémentaires de Logeos (122 K€) sont amortis sur cinq ans. Au 30 juin 2026, la société n'a identifié aucun indice de perte de valeur sur ce logiciel, qui supporte l'ensemble de l'activité de cartes multi-dotations.

Un acteur indépendant

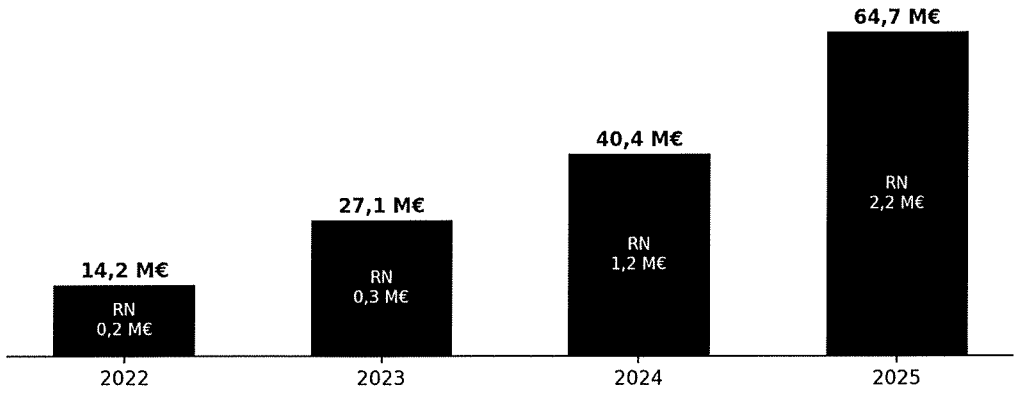
Sans adossement bancaire, VAZIVA conserve la maîtrise de ses choix technologiques et commerciaux. Cette indépendance lui permet d'intégrer rapidement de nouvelles offres, comme les titres-restaurant depuis l'agrément CNTR de juin 2026.

Une croissance rapide et rentable

Le chiffre d'affaires a été multiplié par 4,5 en trois ans, tout en restant bénéficiaire chaque année.

Exercice	Chiffre d'affaires (M€)	Résultat net (M€)
2022	14,2	0,2
2023	27,1	0,3
2024	40,4	1,2
2025	64,7	2,2

Chiffre d'affaires annuel et résultat net (RN), en M€



1.1.2 Les dates clés

2016 : création de VAZIVA par Patrick Berthé et Guillaume Pithioud.

2022 : introduction en Bourse sur Euronext Growth Paris. Chiffre d'affaires de 14,2 M€.

2023 : chiffre d'affaires de 27,1 M€, en hausse de près de 90 %.

2024 : chiffre d'affaires de 40,4 M€ et résultat net de 1,2 M€.

2025 : en mars, annonce de l'acquisition de Pronis Loisirs, éditeur de logiciels et de billetterie pour plus de 600 CSE, basé à Aubord près de Nîmes. Nomination de Marina Germain au poste de CEO. Arrivée de 22 nouveaux collaborateurs, dont un Directeur des systèmes d'information. Signature de 40 nouveaux comptes clés. Nouvelle identité de marque et refonte du site internet. En décembre, attribution gratuite de BSA à tous les actionnaires. Chiffre d'affaires de 64,7 M€ (+60 %) et résultat net de 2,2 M€ (+80 %).

2026 : ouverture d'un bureau en Espagne. En mars, lancement d'une émission d'obligations convertibles de 8 M€ maximum pour financer le déploiement européen. En juin, agrément de la Commission Nationale des Titres-Restaurant : VAZIVA devient émetteur de titres-restaurant.

1.2 Périmètre

1.2.1 Organigramme au 30 juin 2026

VAZIVA SA (Paris) ; Pronis Loisirs (Aubord), détenue à 100 %

1.2.2 Évolution du périmètre

Cessions : aucune cession au cours du semestre.

Acquisitions : VAZIVA détient 100 % de Pronis Loisirs. L'acquisition, annoncée en mars 2025, a été réalisée au cours du premier semestre 2026 : les titres sont entrés au bilan pour 1,0 M€, dont 0,9 M€ payés en numéraire sur fonds propres et 0,1 M€ payés en titres.

1.3 VAZIVA en 2026

En 2026, VAZIVA consolide son modèle et prépare un nouveau cycle de croissance. La société renforce ses équipes, sa plateforme et son offre, pour devenir l'acteur de référence des avantages salariés, des dotations sociales aux titres-restaurant.

1.3.1 Indicateurs de positionnement et d'impact

VAZIVA en chiffres

≈ 1 million utilisateurs de la carte	**1 286** entreprises clientes fin 2025	**553** nouveaux comptes en 2025	**98 %** taux de fidélisation 30 juin 2026
> 70 K€ panier moyen par client 2025	**220 000** établissements CNTR intégrés	**> 600** CSE clients Pronis Loisirs	**× 4,5** chiffre d'affaires en trois ans

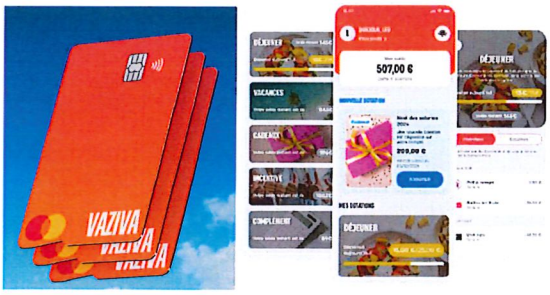
Effectif au 30 juin 2026 : 51 salariés, hors prestataires, contre 45 au 30 juin 2025.

1.4 Activités et stratégie

VAZIVA s'adresse aux CSE, aux directions des ressources humaines, aux entreprises et aux collectivités. Son ambition est de leur offrir une plateforme unique pour gérer, distribuer et valoriser l'ensemble des avantages salariés.

1.4.1 La carte multi-dotations

La carte Vaziva Mastercard® réunit les dotations cadeaux, vacances, culture, scolaire et sport et loisirs. Les clients chargent les dotations depuis la plateforme et les salariés les utilisent en magasin ou en ligne. Les engagements pluriannuels, conclus sur quatre ans, renforcent la récurrence du modèle. Le chiffre d'affaires se compose des dotations chargées sur les portefeuilles (35,1 M€ au premier semestre 2026), des frais de gestion (1,1 M€) et des ventes de cartes (0,1 M€). Après le coût direct des prestations, la marge totale représente 20,4 % du chiffre d'affaires.



1.4.2 Trois nouveaux relais de croissance

Titres-restaurant : l'agrément CNTR obtenu en juin 2026 ouvre à VAZIVA un marché majeur et récurrent. Les salariés déjà équipés de la carte recevront leurs titres-restaurant sur le même support, dans un portefeuille distinct.

Offre loisirs 360° : construite avec Pronis Loisirs, elle réunit logiciels de gestion, solutions comptables et billetterie intégrée, pour permettre aux CSE de piloter leurs budgets et leurs prestations.

Vaziva Rewards : ce programme de fidélisation doit accroître l'engagement des porteurs, enrichir la connaissance des usages et favoriser les ventes additionnelles.

1.4.3 Développement international

VAZIVA a ouvert un bureau en Espagne, chargé du développement de l'offre carte cadeaux dans la péninsule ibérique. L'émission d'OCA lancée en mars 2026 vise à financer ce déploiement européen et une offre SaaS unifiée.

Gouvernance : Patrick Berthé, Fondateur et Président , Marina Germain CEO, Henri Riou COO et Christophe Kourdouly DAF.

2 Activité du premier semestre 2026

Le premier semestre 2026 est un semestre de consolidation : le chiffre d'affaires progresse de 2,5 % à 36,4 M€, l'EBITDA s'établit à 1,9 M€ et la société investit pour préparer un nouveau cycle de croissance en 2027.

2.1 Faits marquants du 1er semestre 2026

Janvier

- Publication du chiffre d'affaires 2025 non audité, le 28 janvier
- Ouverture d'un bureau en Espagne, chargé du développement de l'offre carte cadeaux dans la péninsule ibérique

Mars

- Lancement, le 9 mars, d'une émission d'obligations convertibles en actions nouvelles (OCA) par placement privé : 8 M€ maximum, taux de 7 %, échéance 30 mars 2029, pour financer le déploiement européen

Avril

- Mise à jour des modalités de l'OCA les 7 et 14 avril : souscription ouverte du 20 avril au 30 juin 2026
- Nouveau contrat de liquidité avec Invest Securities à compter du 16 avril, en remplacement de Gilbert Dupont
- Arrêté des comptes 2025 par le conseil d'administration le 28 avril et publication des résultats annuels le 29 avril : chiffre d'affaires de 64,7 M€ (+60 %), résultat net de 2,2 M€ (+80 %)

Mai

- Mise à disposition du rapport financier annuel 2025, le 29 mai

Juin

- Agrément de la Commission Nationale des Titres-Restaurant le 15 juin : VAZIVA devient émetteur de titres-restaurant
- Assemblée générale annuelle le 18 juin
- Renforcement, à la clôture, des règles de reconnaissance du chiffre d'affaires

Tout au long du semestre

- Finalisation des développements de l'offre titres-restaurant : intégration de la base CNTR de 220 000 établissements et des mécanismes de gestion des dotations
- Recrutements commerciaux et support, participation à des salons professionnels et présence renforcée sur les réseaux sociaux
- Aménagement des nouveaux locaux du 34 rue de la Fédération : 1,3 M€ d'agencements et 0,2 M€ de mobilier immobilisés
- Lancement de la boutique « bons plans », plateforme d'offres loisirs à destination des porteurs de cartes Vaziva

2.2 Résultats du 1er semestre 2026

2.2.1 Principaux agrégats financiers

Chiffres clés du 1er semestre 2026

En M€ – normes françaises, revue limitée	30/06/2026	30/06/2025	Var. (M€)	Var. (%)
Chiffre d'affaires	**36,4**	**35,5**	**+0,9**	**+2,5 %**
EBITDA (1)	**1,9**	**2,1**	**-0,2**	**-10,0 %**
Marge d'EBITDA	*5,3 %*	*6,0 %*	*-0,7 pt*	
Résultat d'exploitation	**1,7**	**1,9**	**-0,3**	**-14,8 %**
Marge d'exploitation	*4,5 %*	*5,5 %*	*-0,9 pt*	
Résultat net	**1,2**	**1,8**	**-0,6**	**-32,7 %**
Marge nette	*3,4 %*	*5,2 %*	*-1,8 pt*	

(1) EBITDA : excédent brut d'exploitation (EBE) issu des soldes intermédiaires de gestion : chiffre d'affaires diminué des achats et charges externes, des impôts et taxes et des charges de personnel, avant dotations aux amortissements et provisions.

En M€	30 juin 2026	31 déc. 2025
Capitaux propres	22,0	20,8
Disponibilités	3,6	4,8
Endettement financier brut	0,5	0,6
Trésorerie nette	3,1	4,2

Note sur l'évolution des règles de reconnaissance du chiffre d'affaires

À la clôture du semestre, VAZIVA a renforcé les règles et les conditions de reconnaissance de son chiffre d'affaires, notamment le rattachement des opérations à la bonne période (cut-off). L'objectif est d'améliorer la lecture de la performance économique et la transparence des comptes.

Ce chantier a commencé avec l'audit des comptes 2025. Le chiffre d'affaires 2025 audité s'établit à 64,7 M€, contre 67,6 M€ publié en données non auditées le 28 janvier 2026, soit un écart de 4,48 %. Les produits constatés d'avance au 31 décembre 2025 (2 588 K€) ont été repris en chiffre d'affaires au premier semestre 2026, tandis que 2 656 K€ ont été constatés d'avance au 30 juin 2026 : l'effet net sur le chiffre d'affaires du semestre est limité à -68 K€.

Le chiffre d'affaires publié le 6 octobre 2026, 36,2 M€, ne retenait que les prestations de services. Le chiffre d'affaires net des comptes, qui inclut aussi les ventes de cartes (0,1 M€), s'établit à 36,4 M€, contre 35,5 M€ au premier semestre 2025.

Au 30 juin 2026, l'application de ces règles conduit à constater 2,7 M€ de produits constatés d'avance, contre 2,6 M€ au 31 décembre 2025.

Le règlement ANC no 2022 06 du 4 novembre 2022, homologué par arrêté du 26 décembre 2023, publié au JO du 30 décembre 2023, modifie le plan comptable général et s'applique à compter du 1er janvier 2025. Notamment, il modifie la définition du résultat exceptionnel, supprime la technique des transferts de charges et modifie les modèles d'états financiers. Les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2025 sont établis et présentés conformément aux dispositions de ce règlement

2.2.2 Chiffre d'affaires de 36,4 M€ (+2,5 %), porté par un taux de fidélisation de 98 %

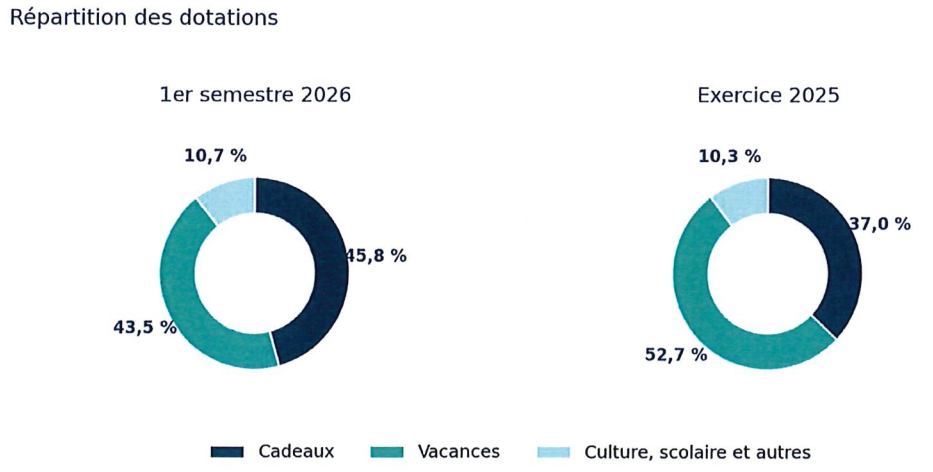
Le chiffre d'affaires du semestre s'établit à 36,4 M€, contre 35,5 M€ au premier semestre 2025, en hausse de 2,5 %. Il se compose des dotations chargées sur les portefeuilles (35,1 M€), des frais de gestion (1,1 M€) et des ventes de cartes (0,1 M€). Cette progression modérée traduit une phase volontaire de consolidation, centrée sur la fidélisation des clients, la structuration des équipes et la préparation des nouvelles offres.

Le taux de fidélisation (1) atteint 98 % au 30 juin 2026. Les engagements pluriannuels, conclus sur quatre ans, progressent et renforcent la récurrence du modèle.

(1) Taux de fidélisation : des clients de l'exercice précédent ayant passé au moins une commande au cours des douze derniers mois.

Dotation	S1 2026	Exercice 2025
Cadeaux	45,8 %	37,0 %
Vacances	43,5 %	52,7 %
Culture, scolaire et autres	10,7 %	10,3 %

L'activité est saisonnière : la comparaison d'un semestre avec un exercice complet est indicative.



2.2.3 Compte de résultat : EBITDA de 1,9 M€ et résultat net de 1,2 M€

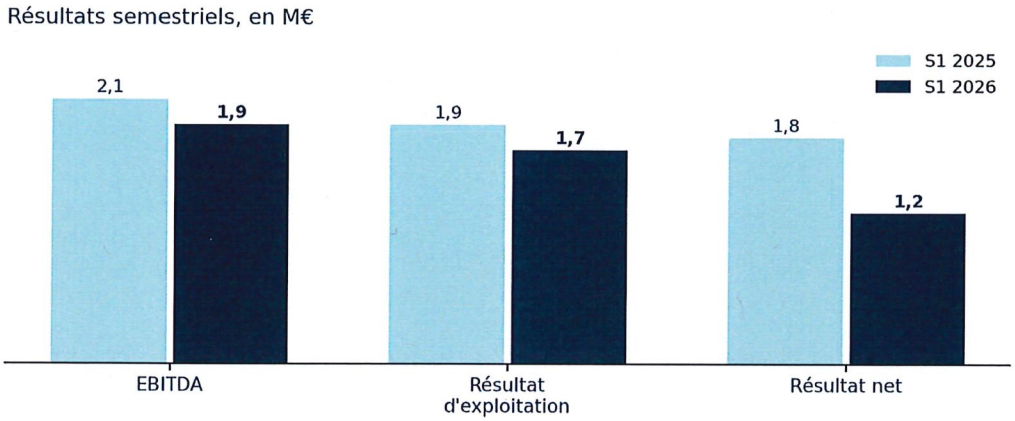
En M€	30/06/2026	30/06/2025	Variation (M€)	Variation (%)
Chiffre d'affaires	36,4	35,5	+0,9	+2,5 %
Charges opérationnelles nettes	(34,5)	(33,4)	(1,1)	+3,3 %
dont charges de personnel	(1,9)	(1,5)	(0,4)	*+23,1 %*
dont charges externes hors coût direct des prestations	(3,4)	(1,8)	(1,6)	*+90,0 %*
EBITDA (1)	**1,9**	**2,1**	**(0,2)**	**-10,0 %**

En M€	30/06/2026	30/06/2025	Variation (M€)	Variation (%)
Marge d'EBITDA	*5,3 %*	*6,0 %*	*-0,7 pt*	
Dotations aux amortissements et provisions	(0,3)	(0,2)	(0,1)	+38,3 %
Résultat d'exploitation	**1,7**	**1,9**	**(0,3)**	**-14,8 %**
Résultat financier	0,0	0,0	0,0	
Résultat exceptionnel	0,0	(0,0)	0,0	
Impôt sur les sociétés	(0,4)	(0,1)	(0,3)	
Résultat net	**1,2**	**1,8**	**(0,6)**	**-32,7 %**
Marge nette	*3,4 %*	*5,2 %*	*-1,8 pt*	

(1) EBITDA : excédent brut d'exploitation (EBE) issu des soldes intermédiaires de gestion : chiffre d'affaires diminué des achats et charges externes, des impôts et taxes et des charges de personnel, avant dotations aux amortissements et provisions. Les charges opérationnelles nettes correspondent à la différence entre le chiffre d'affaires et l'EBITDA ; elles incluent le coût direct des prestations (29,0 M€ contre 29,5 M€).

Notes :

- Charges de développement commercial et technique du semestre : salons professionnels pour 0,79 M€ (0,29 M€ au premier semestre 2025) et honoraires informatiques pour 0,37 M€.
- Ajustements de cut-off : 2,7 M€ de produits constatés d'avance au 30 juin 2026, contre 2,6 M€ au 31 décembre 2025, soit un effet net de -68 K€ sur le chiffre d'affaires du semestre.



L'EBITDA recule de 0,2 M€, à 1,9 M€. Il intègre une hausse de 0,4 M€ de la masse salariale, liée aux recrutements commerciaux et support. Il intègre aussi une hausse de 1,6 M€ des charges externes hors coût direct des prestations (3,4 M€ contre 1,8 M€) : prestations informatiques, honoraires de conseil et participation à des salons professionnels. Une partie de ces charges est ponctuelle.

Ces 2,0 M€ de charges supplémentaires ont été en grande partie compensés par la hausse de 1,4 M€ de la marge totale, portée à 7,4 M€, soit 20,4 % du chiffre d'affaires contre 16,9 % un an plus tôt, grâce à la baisse du coût direct des prestations (29,0 M€ contre 29,5 M€). La baisse de 0,3 M€ des impôts et taxes y a également contribué.

Après 0,3 M€ de dotations aux amortissements, en hausse avec la mise en service des nouveaux aménagements, le résultat d'exploitation atteint 1,7 M€ (-14,8 %). Le résultat financier est légèrement positif (14 K€). La charge d'impôt s'élève à 0,4 M€, contre 0,1 M€ au premier semestre 2025, qui bénéficiait d'un crédit d'impôt recherche de 0,15 M€. Le résultat net s'établit à 1,2 M€, soit une marge nette de 3,4 %, identique à celle de l'exercice 2025.

2.2.4 Flux de trésorerie et structure financière : 22,0 M€ de capitaux propres

En M€	30 juin 2026	31 déc. 2025	30 juin 2025
Capitaux propres	22,0	20,8	20,4
Endettement financier brut	0,5	0,6	0,8

En M€	30 juin 2026	31 déc. 2025	30 juin 2025
Disponibilités	3,6	4,8	12,4
Trésorerie nette	3,1	4,2	11,6

Au 30 juin 2026, les capitaux propres s'élèvent à 22,0 M€. Leur hausse de 1,2 M€ depuis le 31 décembre 2025 correspond au résultat du semestre ; aucune distribution n'est intervenue. L'exercice de 700 BSA a donné lieu à la création de 35 actions nouvelles, portant le nombre d'actions à 2 681 685. Les formalités d'augmentation de capital sont intervenues en juillet.

Les disponibilités atteignent 3,6 M€, en baisse de 1,2 M€ sur le semestre ; s'y ajoutent 0,9 M€ de valeurs mobilières de placement (obligations cotées et actions propres). Sur douze mois, leur diminution (12,4 M€ au 30 juin 2025) s'explique par trois éléments :

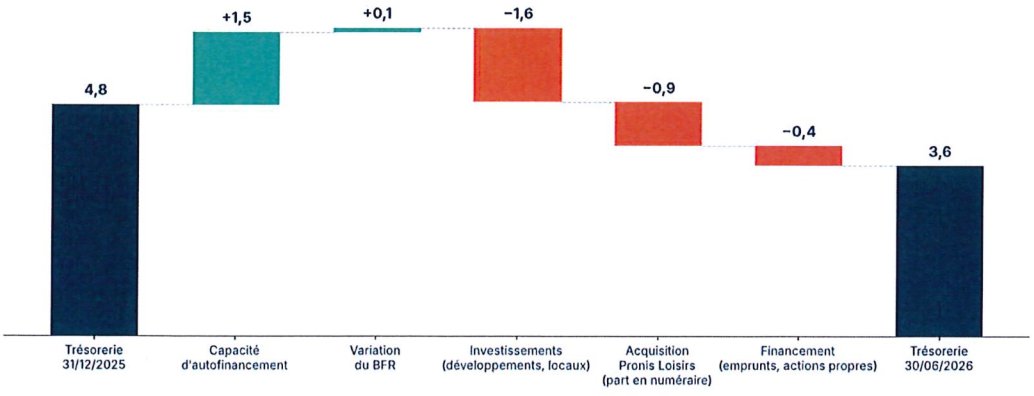
- une forte réduction du passif d'exploitation, les dettes fournisseurs passant de 14,2 M€ à 2,8 M€ ;
- le décaissement de 0,9 M€, sur fonds propres, lié à l'acquisition de 100 % de Pronis Loisirs, dont le prix de 1,0 M€ a été réglé pour 0,1 M€ en titres ;
- les investissements : aménagement des nouveaux locaux (1,5 M€ d'agencements et de mobilier) et hausse de 1,0 M€ des développements technologiques en cours, portés à 1,5 M€.

L'endettement financier brut reste limité à 0,5 M€, contre 0,8 M€ au 30 juin 2025. Aucun emprunt obligataire convertible ne figure au bilan au 30 juin 2026.

Principales variations du bilan depuis le 31 décembre 2025

- Stocks de cartes : 1 837 K€ contre 598 K€. des commandes de cartes avant le lancement des titres-restaurant.
- Créances clients : 3,7 M€ contre 1,2 M€, en lien avec la saisonnalité de la facturation des dotations , facturation des dotations vacances en fin de semestre.
- Autres créances et charges constatées d'avance : 1,5 M€ contre 8,7 M€. Au 31 décembre 2025, ce poste comprenait 4,6 M€ d'ordres de dotations reçus des clients, dénoués au cours du semestre, et 3,3 M€ de charges constatées d'avance, ramenées à 0,3 M€.
- Dettes fournisseurs : 2,8 M€ contre 5,4 M€.
- Autres dettes, y compris dettes sur immobilisations : 101 K€ contre 669 K€. Au 31 décembre 2025, elles comprenaient 634 K€ de comptes envers ID Distribution SAS, dont 278 K€ au titre des travaux du 34 rue de la Fédération, et 35 K€ de factures d'immobilisations non parvenues, réglées au cours du semestre.

Variation de la trésorerie au 1er semestre 2026, en M€



Sur le semestre, la capacité d'autofinancement (1,5 M€) et la légère baisse du besoin en fonds de roulement (0,1 M€) n'ont pas couvert les investissements de 1,6 M€ (1,2 M€ de développements technologiques et 0,3 M€ d'aménagements des locaux, auxquels s'ajoute le règlement de dettes sur immobilisations) ni le paiement en numéraire de 0,9 M€ pour l'acquisition de Pronis Loisirs. Le remboursement d'emprunts et les achats d'actions propres ont représenté 0,4 M€.

2.3 Événements postérieurs à la clôture

- 22 juillet 2026 : publication du chiffre d'affaires semestriel et visioconférence investisseurs.
- 6 octobre 2026 : publication des résultats semestriels.
- Souscription d'une première tranche d'OCA pour 1,1 M€, soit 1 100 obligations, au 15 octobre 2026
- Aucun autre événement significatif n'est survenu depuis le 30 juin 2026

2.4 Perspectives : quatre leviers de croissance pour 2027

Après une année 2026 consacrée à ses infrastructures, à ses équipes et à son offre, VAZIVA prévoit d'entrer en 2027 dans un nouveau cycle de développement. Quatre leviers le porteront :

- la commercialisation des titres-restaurant, marché récurrent et complémentaire des activités historiques ;
- l'intégration de Pronis Loisirs, base d'une offre loisirs 360° pour les CSE (logiciels de gestion, comptabilité, billetterie) ;
- Vaziva Rewards, programme de fidélisation qui doit accroître l'engagement des porteurs et les ventes additionnelles ;
- la poursuite de la digitalisation de la plateforme multi-dotations.

À plus long terme, la société entend rendre son modèle plus prévisible grâce aux contrats pluriannuels et poursuivre son développement international, en commençant par l'Espagne. Elle vise la reprise d'une croissance soutenue et une amélioration progressive de sa rentabilité. Les outils commerciaux et marketing sont en cours de finalisation.

Prochaine publication : chiffre d'affaires annuel 2026, le 27 janvier 2027 après Bourse.

2.4.1 Activité en matière de R&D

Les dépenses de recherche et développement du semestre se répartissent entre dépenses immobilisées et dépenses comptabilisées en charges :

- dépenses immobilisées : 1 226 K€ de développements technologiques, notamment pour l'offre titres-restaurant et l'architecture de la plateforme, portant les développements en cours à 1 507 K€ au 30 juin 2026 (292 K€ au 31 décembre 2025) ;

Les développements antérieurs du logiciel Logeos (122 K€) sont inscrits à l'actif et amortis sur cinq ans. Les développements en cours, enregistrés en immobilisations corporelles en cours dans la balance comptable, sont présentés en immobilisations incorporelles dans le présent rapport. un crédit d'impôt recherche est attendu au titre de 2026.

2.5 Facteurs de risques et transactions avec les parties liées

Les principaux risques sont décrits dans le rapport financier annuel 2025 publié le 29 mai 2026. Le semestre fait ressortir les points suivants pour les six mois restants de l'exercice.

Risque	Description	Gestion par la société
Trésorerie	La trésorerie disponible (3,6 M€) a diminué sous l'effet de la baisse du passif d'exploitation et des investissements de la période	Suivi prioritaire de la trésorerie par la direction
Exécution des nouvelles offres	Le retour à la croissance en 2027 repose sur le succès commercial des titres-restaurant, de l'offre loisirs et de Vaziva Rewards	Intégration dans la base de données des restaurants validés par la CNTR
Réglementation des titres-restaurant	L'activité est soumise à l'agrément CNTR et aux règles des titres spéciaux de paiement ; une réforme du titre-restaurant est en discussion	Réunions régulières avec la CNTR et les principaux acteurs du marché
Technologie et cybersécurité	La plateforme de paiement doit absorber la hausse d'activité attendue en 2027 et protéger les données des porteurs	Investissements du semestre dans l'architecture et la sécurité, Audit sécurité permanent

Risque	Description	Gestion par la société
Saisonnalité	Les dotations cadeaux et vacances sont concentrées sur certaines périodes ; le semestre n'est pas représentatif de l'exercice	Le semestre prend en compte une partie des dotations vacances.
Reconnaissance du chiffre d'affaires	Les règles de cut-off ont été renforcées ; leur effet sur la comparabilité des périodes doit être suivi	Nouvelles procédures de clôture visées par le commissariat aux comptes
Intégration de Pronis Loisirs	Intégration des équipes, des outils et des quelque 600 CSE clients	Finalisation des nouveaux outils pour élargissement offre client.
Financement et dilution	OCA de 8 M€ maximum au taux de 7 % : charge d'intérêts et dilution maximale d'environ 6,6 % du capital (176 000 actions) en cas de conversion totale ; BSA attribués aux actionnaires en décembre 2025, dilution maximale de l'ordre de 5 %	Première tranche de 1,1 M€ souscrite au 15 octobre 2026. Au 30 juin 2026, le cours de l'action (33,80 €) est inférieur au prix d'exercice des BSA (46,00 €).
Dépendance au réseau Mastercard et au partenaire émetteur	L'émission des cartes, leur acceptation et le cantonnement des fonds des porteurs reposent sur le réseau Mastercard et sur l'EME Moorwand; une interruption ou une modification de ces contrats affecterait directement l'activité	Pas d'échéance, alternative autre EME en back up si défaillance
Litiges et procédures	litige Safepay en cours, risque de 100K euros provisionné	Audience Copenhague en appel en 2027
Liquidité du titre	Volumes d'échange limités sur Euronext Growth	Contrat de liquidité confié à Invest Securities depuis le 16 avril 2026

Transactions avec les parties liées : les relations avec ID Distribution SAS font l'objet de comptes courants, soit 1,1 M€ de créances au 30 juin 2026 (0,6 M€ au 30 juin 2025).

2.6 Informations boursières et actionnariat

Fiche signalétique	
Marché	Euronext Growth Paris (cotation depuis 2022)
Code ISIN / mnémonique	FR0014007T10 / ALVAZ
Éligibilité	PEA / PEA-PME
Nombre d'actions	2 681 685
Cours au 30 juin 2026	33,80 €
Capitalisation au 30 juin 2026	90,6 M€
Plus haut / plus bas du semestre	43,00 € / 30,00 €
Contrat de liquidité	Invest Securities depuis le 16 avril 2026 (Gilbert Dupont auparavant)
Listing sponsor	Euroland Corporate

Répartition du capital au 30 juin 2026	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
Patrick Berthé et dirigeants fondateurs	1 421 293	53	53,5
Autres actionnaires au nominatif	294 986	11	11,1
Autodétention (contrat de liquidité)	26 817	1	–
Flottant	938 589	35	35,4
Total	**2 681 685**	**100**	**100,0**

Les actions autodétenues sont privées de droit de vote : les droits de vote sont calculés sur les actions en circulation hors autodétention ;

Instruments donnant accès au capital

Instrument	Date	Principales caractéristiques	Dilution maximale
Obligations convertibles (OCA)	Lancement le 9 mars 2026, souscription du 20 avril au 30 juin 2026	8 000 OCA de 1 000 € maximum, taux de 7 % par an, échéance 30 mars 2029 ; 22 actions par OCA (45,45 €	176 000 actions, soit environ 6,6 % du capital actuel, en cas de souscription et conversion

Instrument	Date	Principales caractéristiques	Dilution maximale
		par action) ; demande d'admission sur Euronext Access	totales ; 24 200 actions pour la première tranche de 1,1 M€
Bons de souscription d'actions (BSA)	Attribution gratuite à tous les actionnaires le 11 décembre 2025	Prix d'exercice de 46,00 € par action, maturité de 24 mois ; au 30 juin 2026, 700 BSA exercés, soit 35 actions nouvelles	20 BSA pour 1 action nouvelle ; dilution maximale de l'ordre de 5 % (environ 134 000 actions sur la base d'un BSA par action existante)

Agenda financier : chiffre d'affaires annuel 2026, le 27 janvier 2027 après Bourse.

Contacts : VAZIVA, Christophe Kourdouly (christophe.kourdouly@vaziva.com) Direction Affaires Financières; relations investisseurs, CapValue, Gilles Broquelet (gbroquelet@capvalue.fr).

3 Comptes semestriels

Les états financiers ci-dessous sont les comptes sociaux de VAZIVA SA au 30 juin 2026, établis selon les règles comptables françaises (règlement ANC n° 2014-03 modifié, notamment par le règlement ANC n° 2022-06) et ayant fait l'objet d'un examen limité par les commissaires aux comptes. Le bilan est comparé au 31 décembre 2025, le compte de résultat au premier semestre 2025 et à l'exercice 2025. Montants en milliers d'euros ; les totaux peuvent présenter des écarts d'arrondi. Les développements technologiques en cours sont présentés en immobilisations incorporelles.

3.1 Compte de résultat

En K€	S1 2026	S1 2025	Exercice 2025
Chiffre d'affaires	36 390	35 504	64 744
Autres produits d'exploitation	7	1	1
Achats et charges externes	(32 361)	(31 305)	(57 274)
Impôts et taxes	(225)	(531)	(399)
Charges de personnel	(1 876)	(1 525)	(3 474)
Dotations aux amortissements et provisions	(281)	(203)	(433)
Autres charges	(0)	(0)	(738)
Résultat d'exploitation	**1 655**	**1 941**	**2 429**
Résultat financier	14	9	6
Résultat exceptionnel	–	(0)	–
Impôt sur les sociétés	(425)	(102)	(224)
Résultat net	**1 244**	**1 848**	**2 211**
Résultat par action (€)	0,46	0,69	0,82

Les achats et charges externes incluent le coût direct des prestations. Le résultat par action, de base et dilué, est détaillé en note 3.5.6.

3.2 Bilan

Actif, en K€	30/06/2026	31/12/2025
Immobilisations incorporelles (y c. frais d'établissement et développements en cours)	15 137	14 104
Écart d'acquisition	–	–
Immobilisations corporelles	1 374	1 172
Immobilisations financières	1 232	232
Actif immobilisé	**17 743**	**15 508**
Stocks (cartes)	1 837	598
Clients et comptes rattachés	3 689	1 159
Autres créances et charges constatées d'avance	1 510	8 678
Valeurs mobilières de placement	921	655
Disponibilités	3 564	4 829
Actif circulant	**11 521**	**15 919**
Total actif	**29 264**	**31 428**

Passif, en K€	30/06/2026	31/12/2025
Capital	2 682	2 682
Primes	14 409	14 409
Réserves et report à nouveau	3 688	1 477
Résultat de la période	1 244	2 211
Capitaux propres	**22 023**	**20 779**
Provisions pour risques et charges	100	107
Emprunts obligataires convertibles	–	–
Emprunts et dettes financières	544	600

Passif, en K€	30/06/2026	31/12/2025
Dettes fournisseurs	2 795	5 406
Produits constatés d'avance	2 656	2 588
Dettes fiscales et sociales	1 045	1 277
Autres dettes (y c. dettes sur immobilisations)	101	669
Total passif	**29 264**	**31 428**

3.3 Tableau des flux de trésorerie

En K€	S1 2026	S1 2025
Capacité d'autofinancement	1 506	2 057
Variation du besoin en fonds de roulement	90	6 407
Flux liés à l'activité	**1 596**	**8 464**
Acquisitions d'immobilisations	(1 551)	(484)
Acquisition de titres de participation (part payée en numéraire)	(900)	–
Cessions de valeurs mobilières de placement	–	1 050
Flux liés aux investissements	**(2 451)**	**566**
Émission d'OCA	–	–
Remboursements d'emprunts	(73)	(435)
Variation des dettes financières diverses	17	115
Acquisitions nettes d'actions propres	(354)	(109)
Flux liés au financement	**(410)**	**(429)**
Variation de trésorerie	**(1 265)**	**8 602**
Trésorerie d'ouverture	4 829	3 800
Trésorerie de clôture	3 564	12 402

Trésorerie : disponibilités. Les valeurs mobilières de placement sont présentées hors trésorerie et les achats d'actions propres en flux de financement. Une diminution du besoin en fonds de roulement est présentée en positif. Le prix d'acquisition de Pronis Loisirs (1 000 K€) a été réglé pour 100 K€ en titres, sans effet sur la trésorerie. Les totaux peuvent présenter des écarts d'arrondi. Hypothèse retenue : titres remis au vendeur prélevés sur les actions propres, dont les achats du semestre s'élèvent ainsi à 354 K€ ; à confirmer.

3.4 Tableau de variation des capitaux propres

En K€	Capital	Primes	Réserves	Résultat	Total
31/12/2025	2 682	14 409	1 477	2 211	20 779
Affectation du résultat 2025	–	–	2 211	(2 211)	–
Augmentation de capital	–	–	–	–	–
Résultat S1 2026	–	–	–	1 244	1 244
30/06/2026	2 682	14 409	3 688	1 244	22 023

Réserves : réserve légale et report à nouveau. Le résultat 2025 (2 211 196 €) a été affecté en report à nouveau, à l'exception de 4 € portés en réserve légale ; aucun dividende n'a été distribué. L'exercice de 700 BSA (35 actions nouvelles au prix de 46,00 €, soit 1 610 €) apparaitra dans les capitaux propres au 31 12 2026 : à régulariser ou à expliquer.

3.5 Annexe aux comptes semestriels

3.5.1 Faits majeurs

VAZIVA est une société anonyme de droit français, dont le siège est situé 31-35 rue de la Fédération, 75015 Paris (RCS Paris 817 609 266). Ses actions sont admises aux négociations sur Euronext Growth Paris (ISIN FR0014007T10). La société émet et gère des cartes de paiement multi-dotations destinées aux avantages salariés.

Les comptes semestriels couvrent la période du 1er janvier au 30 juin 2026. Les faits marquants de la période sont décrits au paragraphe 2.1 : agrément CNTR du 15 juin 2026, émission d'OCA par placement privé, changement de règles de reconnaissance du chiffre d'affaires.

3.5.2 Référentiel comptable et changement de méthode

Les comptes semestriels sont établis selon les règles et principes comptables français (règlement ANC n° 2014-03 relatif au plan comptable général), dans le respect des principes de prudence, de permanence des méthodes et d'indépendance des exercices. Les méthodes appliquées sont identiques à celles des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025, à l'exception du changement décrit ci-dessous.

Continuité d'exploitation : les comptes semestriels ont été établis selon le principe de continuité d'exploitation. Au 30 juin 2026, la société dispose de 3,6 M€ de disponibilités, de 0,9 M€ de valeurs mobilières de placement et de 22,0 M€ de capitaux propres, pour un endettement financier limité à 0,5 M€ ; une première tranche d'OCA de 1,1 M€ a été souscrite en octobre 2026. Sur cette base, la direction estime que la société dispose des ressources nécessaires pour faire face à ses engagements au cours des douze prochains mois.

Reconnaissance du chiffre d'affaires : à la clôture du semestre, la société a renforcé ses règles de rattachement du chiffre d'affaires à la période (cut-off). Au 30 juin 2026, 2 656 K€ de produits constatés d'avance figurent au passif, contre 2 588 K€ au 31 décembre 2025 et aucun au 30 juin 2025. L'effet net sur le chiffre d'affaires du semestre (reprise des produits constatés d'avance au 31 décembre 2025, diminuée de la nouvelle constatation au 30 juin 2026) est de -68 K€.

3.5.3 Recours à des estimations

L'établissement des comptes conduit la direction à retenir des estimations et hypothèses qui affectent les montants d'actifs, de passifs, de produits et de charges. Elles portent principalement sur la valeur des immobilisations incorporelles (logiciel Logeos et marques) et des titres de participation, les provisions pour risques et la reconnaissance du chiffre d'affaires en fin de période. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

3.5.4 Activités et périmètre

Les comptes présentés sont les comptes sociaux de VAZIVA SA. La société détient 100 % de Pronis Loisirs (Aubord), dont les titres, entrés au bilan au cours du semestre, sont inscrits pour 1 000 K€, dont 100 K€ réglés en titres. VAZIVA n'établit pas de comptes consolidés : Pronis Loisirs, sa seule filiale, ne présente qu'un intérêt négligeable au regard de l'objectif d'image fidèle (article L. 233-19 du Code de commerce). VAZIVA entretient avec ID Distribution SAS, société du groupe, des relations de compte courant (1 079 K€ de créances au 30 juin 2026).

3.5.5 Événements postérieurs à la clôture

Une première tranche d'OCA de 1,1 M€ a été souscrite en octobre 2026 ; elle sera comptabilisée en emprunt obligataire convertible au second semestre.

3.5.6 Notes sur les postes du bilan et du compte de résultat

Notes sur les postes du bilan (en K€)

6. **Immobilisations incorporelles** : logiciel Logeos 13 500 K€ (voir 1.1.1), marques VAZIVA et Logeos 545 K€, développements Logeos 122 K€ amortis sur cinq ans, CRM 10 K€ et licences 24 K€ ; développements en cours 1 507 K€, reclassés des immobilisations corporelles (voir 2.4.1) ; frais d'établissement nets de 288 K€, dont frais d'introduction sur Euronext Growth. Aucun indice de perte de valeur n'a été identifié au 30 juin 2026. Les mouvements de la période figurent dans les tableaux ci-dessous.
7. **Fonds commercial et titres de participation** : aucun fonds commercial. La participation dans Pronis Loisirs (100 %) est inscrite pour 1 000 K€, sans dépréciation, dont 100 K€ réglés en titres.
8. **Immobilisations corporelles** : agencements 1 300 K€, mobilier 177 K€, matériel de bureau et informatique 49 K€, matériel de stand 56 K€ ; amortissements cumulés de 206 K€, soit une valeur nette de 1 374 K€.
9. **Immobilisations financières** : titres de participation 1 000 K€ et dépôts et cautionnements 232 K€, dont 169 K€ pour les locaux du 34 rue de la Fédération.

Mouvements des valeurs brutes des immobilisations (en K€)

Rubrique	31/12/2025	Acquisitions	Virements	30/06/2026
Frais d'établissement	890	–	–	890
Logiciel Logeos, marques et autres incorporelles	14 177	–	–	14 177
Concessions, licences et site internet	13	–	10	24
Développements en cours	292	1 226	(10)	1 507
Immobilisations corporelles	1 291	290	–	1 581
Titres de participation	–	1 000	–	1 000
Dépôts et cautionnements	232	(0)	–	232
Total	16 895	2 516	–	19 411

Mouvements des amortissements (en K€)

Rubrique	31/12/2025	Dotations	30/06/2026	Valeur nette 30/06/2026
Frais d'établissement	513	89	602	288
Logiciel Logeos, marques et autres incorporelles	742	102	844	13 334
Concessions, licences et site internet	13	2	15	9
Immobilisations corporelles	119	88	206	1 374
Total	1 387	281	1 667	15 004

Les développements en cours (1 507 K€) et les immobilisations financières (1 232 K€) ne sont pas amortis ; la valeur nette de l'actif immobilisé s'élève à 17 743 K€. Les dotations comprennent 90 K€ au titre des autres immobilisations incorporelles et 12 K€ au titre des développements Logeos.

10. **Stocks, créances clients et autres créances** : stocks de cartes 1 837 K€ ; créances clients 3 689 K€, sans dépréciation ; autres créances 1 201 K€, dont comptes courants avec ID Distribution SAS 1 079 K€ ; charges constatées d'avance 309 K€.
11. **Valeurs mobilières de placement et disponibilités** : actions propres 391 K€, autres titres 539 K€ dépréciés de 10 K€ (net 529 K€) ; disponibilités 3 564 K€.
12. **Capitaux propres** : capital de 2 682 K€, primes d'émission 14 409 K€, réserve légale 268 K€, report à nouveau 3 420 K€ et résultat du semestre 1 244 K€, soit 22 023 K€.
13. **Provisions et dépréciations** : provision pour risques de 107 K€ au 31 décembre 2025, reprise de 7 K€ au cours du semestre, soit 100 K€ au 30 juin 2026 Litige Safepay Copenhague ; dépréciation des obligations cotées de 21 K€ au 31 décembre 2025, reprise de 21 K€ et dotation de 10 K€, soit 10 K€ au 30 juin 2026.
14. **Emprunt obligataire convertible** : aucun montant au bilan au 30 juin 2026. OCA de 1 000 € de nominal, taux de 7 % payable le 31 mars, échéance 30 mars 2029, 22 actions par obligation. Première tranche de 1,1 M€ souscrite en octobre 2026.
15. **Emprunts et dettes financières** : 544 K€, dont 527 K€ auprès de BPI et 17 K€ de dettes financières diverses.
16. **Dettes d'exploitation** : dettes fournisseurs 2 795 K€ (5 406 K€ au 31 décembre 2025), dettes fiscales et sociales 1 045 K€, autres dettes 101 K€ et produits constatés d'avance 2 656 K€.

Données opérationnelles, impôts et autres informations (en K€)

17. **Chiffre d'affaires** : dotations chargées sur les portefeuilles 35 149 K€, frais de gestion 1 101 K€ et ventes de cartes 141 K€, soit 36 390 K€ (35 504 K€ au S1 2025). Par dotation : cadeaux 45,8 %, vacances 43,5 %, culture, scolaire et autres 10,7 %.
18. **Coût des services et marge** : coût direct des prestations (sous-traitance directe) de 28 971 K€, contre 29 521 K€ ; marge totale de 7 419 K€, soit 20,4 % du chiffre d'affaires (5 983 K€ et 16,9 % au S1 2025).
19. **Autres achats et charges externes** : 3 390 K€ hors coût direct, contre 1 784 K€, dont salons professionnels 790 K€, honoraires informatiques 370 K€ et achats de cartes 90 K€. Une partie de ces charges est ponctuelle.

20. **Charges de personnel** : 1 876 K€, dont salaires 1 379 K€ et cotisations sociales 497 K€. Effectif de 51 salariés au 30 juin 2026 (45 au 30 juin 2025).
21. **Résultat financier et exceptionnel** : produits financiers 38 K€ (dont reprise de dépréciation 21 K€ et plus-values sur valeurs mobilières 17 K€), charges financières 24 K€ (dont intérêts 14 K€), soit un résultat financier de 14 K€. Résultat exceptionnel nul.
22. **Impôt sur les sociétés** : charge d'impôt de 425 K€, contre 102 K€ au S1 2025, qui bénéficiait d'un crédit d'impôt recherche de 0,15 M€.
23. **Preuve d'impôt** : résultat avant impôt de 1 669 K€ ; impôt théorique au taux de droit commun de 25 % : 417 K€ ; écart de 8 K€; impôt comptabilisé : 425 K€, soit un taux effectif de 25,5 %.
24. **Résultat par action** : résultat net de 1 244 K€ rapporté au nombre moyen pondéré d'actions soit 0,46 € (0,69 € au S1 2025). Le résultat dilué s'établit également à 0,46 € : les BSA, dont le prix d'exercice (46,00 €) est supérieur au cours de l'action, n'ont pas d'effet dilutif, et aucune OCA n'était en circulation au 30 juin 2026.
25. **Engagements hors bilan** : les fonds chargés par les clients et destinés aux porteurs de cartes ne figurent pas au bilan de VAZIVA ; ils sont cantonnés chez Mastercard et affectés exclusivement au règlement des achats des porteurs. Autres engagements : loyers restant à courir sur le bail du 34 rue de la Fédération, garanties et cautions données, sûretés liées aux prêts BPI, indemnités de départ à la retraite non provisionnées.
26. **Parties liées et rémunération des dirigeants** : comptes courants avec ID Distribution SAS (voir 2.5).

4. Pouvoirs pour les formalités

Le conseil d'administration confère tous pouvoirs au Président, avec faculté de subdélégation, pour accomplir toutes les formalités de publicité et de communication liées aux décisions qui précèdent.

Cette décision est adoptée à l'unanimité des administrateurs présents ou représentés.

5. Questions diverses

Aucune autre question n'étant soumise au conseil, l'ordre du jour est épuisé.

Clôture

Plus rien n'étant à l'ordre du jour, la séance est levée à [heure].

De tout ce qui précède, il a été dressé le présent procès-verbal, signé par le Président de séance et par un administrateur.

Le Président de séance	Un administrateur
Patrick Berthé	Christophe Kourdouly
Signature :	Signature :