

VOYAGEURS DU MONDE

LE SPÉCIALISTE DU VOYAGE SUR MESURE ET DU VOYAGE D'AVENTURE

Rapport
Semestriel

30 juin

2026

Période de 6 mois

SOMMAIRE

1	<u>BILAN CONSOLIDÉ (EN MILLIERS D'EUROS)</u>	5
2	<u>COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ</u>	6
3	<u>TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ</u>	7
4	<u>TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES</u>	8
5	<u>RÈGLES ET MÉTHODES DE CONSOLIDATION</u>	9
5.1	REFERENTIEL COMPTABLE	9
5.2	PERIMETRE ET METHODES DE CONSOLIDATION	9
5.3	DATE D'ARRETE DES COMPTES	12
5.4	ÉLIMINATION DES OPERATIONS INTERNES AU GROUPE	12
5.5	TITRES D'AUTOCONTROLE	12
5.6	PLANS D'ATTRIBUTION GRATUITE D'ACTIONS	12
6	<u>RÈGLES ET PRINCIPES COMPTABLES</u>	13
6.1	ÉCARTS D'ACQUISITION	13
6.2	CONVERSION DES COMPTES DES FILIALES EXPRIMES EN DEVISES	14
6.3	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	14
6.4	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	15
6.5	IMMOBILISATIONS FINANCIERES	15
6.6	TITRES MIS EN EQUIVALENCE	16
6.7	STOCKS	16
6.8	VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT ET DISPONIBILITES	16
6.9	PROVISIONS	16
6.10	IMPOTS DIFFERES	16
6.11	COMPTABILISATION DES TRANSACTIONS LIBELLEES EN DEVISES	17
6.12	CHIFFRE D'AFFAIRES	17
6.13	MARGE BRUTE	17
6.14	RESULTAT D'EXPLOITATION ET RESULTAT EXCEPTIONNEL	17
6.15	ENGAGEMENTS HORS BILAN	18
7	<u>COMPARABILITÉ DES COMPTES ET ÉVOLUTION DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION</u>	19
	VARIATION DE PERIMETRE	19
8	<u>NOTES RELATIVES AU BILAN</u>	20
8.1	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	20

8.2	ÉCARTS D'ACQUISITION	21
8.3	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	23
8.4	IMMOBILISATIONS FINANCIERES	24
8.5	STOCK ET EN-COURS	25
8.6	CREANCES D'EXPLOITATION, AUTRES CREANCES ET COMPTES DE REGULARISATION	25
8.7	VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT ET TRESORERIE	26
8.8	CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	26
8.9	PROVISIONS	27
8.10	DETTES FINANCIERES	28
8.11	DETTES D'EXPLOITATION, AUTRES DETTES ET COMPTES DE REGULARISATION	29
8.12	INSTRUMENTS FINANCIERS	30
8.13	AUTRES ENGAGEMENTS HORS BILAN	30
9	<u>NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RÉSULTAT</u>	<u>32</u>
9.1	RESULTAT D'EXPLOITATION	32
9.2	RESULTAT FINANCIER	33
9.3	RESULTAT EXCEPTIONNEL	33
9.4	ANALYSE DE L'IMPOT	34
10	<u>AUTRES INFORMATIONS</u>	<u>36</u>
10.1	INFORMATIONS SECTORIELLES	36
10.2	EFFECTIF MOYEN DU GROUPE	36
10.3	COMMENTAIRES RELATIFS AU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	37
10.6	ÉVÉNEMENTS POST-CLOTURE	37

FAITS SIGNIFICATIFS AU 30 JUIN 2026

Dans un environnement international incertain et un contexte politique et économique peu favorable, le Groupe Voyageurs du Monde a enregistré une légère progression de son activité au premier semestre 2026. Le chiffre d'affaires s'établit à 323,4 millions d'euros, contre 317,3 millions d'euros au premier semestre 2025 (+1,9 %). La croissance a été portée par les voyages d'aventure (+2,7 % à périmètre constant) et les voyages à vélo (+5,7 %), tandis que les voyages sur-mesure sont en léger recul (-0,6 %). L'EBITDA s'élève à 10,8 millions d'euros, contre 11,1 millions d'euros au premier semestre 2025 (-2,7 %). Le résultat net part du Groupe s'établit à 4,6 millions d'euros, contre 5,7 millions d'euros un an plus tôt (-19,6 %).

Comptes annuels consolidés au 30 juin 2026

1 BILAN CONSOLIDÉ (EN MILLIERS D'EUROS)

en milliers d'euros	Notes	30/06/2026	31/12/2025
Immobilisations incorporelles	Note 8.1	123 648	120 799
<i>Dont écarts d'acquisition positifs</i>	Note 8.2	67 651	66 798
Immobilisations corporelles	Note 8.3	28 649	25 417
Immobilisations financières	Note 8.4	3 241	3 262
Actif immobilisé		155 538	149 478
Stocks et en-cours	Note 8.5	1 956	2 214
Clients et comptes rattachés	Note 8.6	190 826	177 205
Autres créances et comptes de régularisation	Note 8.6	116 418	83 881
Valeurs mobilières de placement	Note 8.7	48 367	55 359
Disponibilités	Note 8.7	214 549	169 087
Actif circulant		572 115	487 746
Total actif		727 653	637 223

en milliers d'euros	Notes	30/06/2026	31/12/2025
Capital		4 474	4 469
Primes		84 363	84 107
Réserves consolidées		116 069	97 866
Résultat consolidé		4 610	48 437
Réserves et résultat consolidés		120 679	146 303
Autres (1)		(2 838)	(3 514)
Capitaux propres (Part du Groupe)	Notes 4 & 8.8	206 678	231 365
Intérêts minoritaires	Note 4	13 941	14 203
Provisions	Note 8.9	1 755	1 776
Emprunts et dettes financières	Note 8.10	4 642	5 532
Fournisseurs et comptes rattachés	Note 8.11	47 394	36 929
Autres dettes et comptes de régularisation	Note 8.11	453 242	347 418
Dettes		505 278	389 878
Total Passif		727 653	637 223

2 COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

en milliers d'euros	Réf. Annexe	30/06/2026	30/06/2025
Chiffre d'affaires		323 387	317 343
Autres produits d'exploitation		2 683	2 350
Achats consommés et charges externes		(246 941)	(241 974)
Charges de personnel		(67 075)	(65 515)
Autres charges d'exploitation			
Impôts et taxes		(1 282)	(1 121)
Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et provisions	Note 9.1.6	(4 701)	(4 200)
Résultat d'exploitation avant dotations aux amortissements, dépréciations et reprises des écarts d'acquisition	Note 9.1	6 070	6 883
Dotations aux amortissements et dépréciations des écarts d'acquisition			
Résultat d'exploitation après dotations aux amortissements, dépréciations et reprises des écarts d'acquisition	Note 9.1	6 070	6 883
Charges et produits financiers	Note 9.2	1 833	1 514
Charges et produits exceptionnels	Note 9.3	(252)	(2)
Impôts sur les résultats	Note 9.4	(2 905)	(2 793)
Résultat net des entités intégrées		4 747	5 602
Résultat net lié aux entités mises en équivalence			75
Résultat net de l'ensemble consolidé		4 747	5 677
Intérêts minoritaires		137	(56)
Résultat net (part du groupe)		4 610	5 733
Résultat par action (en Euros)	Note 8.9.3	1,03	1,54
Résultat dilué par action (en Euros)	Note 8.9.3	0,98	1,29

3 TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

en milliers d'euros	Notes	30/06/2026	30/06/2025
Résultat net		4 747	5 677
- Dont part Groupe		4 610	5 733
- Dont part minoritaires		137	(56)
Résultat des co entreprises et entreprises associées			(75)
<u>Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :</u>			
- Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions nettes de reprises		4 684	4 344
- Variation des impôts différés		668	888
- Plus- ou mois-values de cession		78	(10)
- Intérêts courus		1	(122)
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées		10 178	10 702
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	Note 10.3	69 129	77 328
Flux de trésorerie liés à l'activité (I)		79 307	88 030
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles		(10 264)	(8 008)
Produits de cession des immobilisations incorporelles et corporelles		393	129
Incidence des variations de périmètre	Note 10.3.1	(481)	(337)
Variation des actifs financiers		44	6
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (II)		(10 308)	(8 210)
Dividendes versés aux actionnaires de l'entité consolidante		(29 978)	(22 294)
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires des entités intégrées		(510)	(392)
Augmentation de capital en numéraire			1 020
Emission d'emprunts		1 067	27
Remboursements d'emprunts		(719)	(1 441)
Subventions d'investissement reçues		2	
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (III)		(30 138)	(23 080)
Variation nette de la trésorerie : I+II+III		38 862	56 740
Trésorerie d'ouverture		223 136	203 834
Variation nette de la trésorerie		38 861	56 740
Incidence des variations de taux de change		504	(1 640)
Trésorerie de clôture		262 500	258 934

4 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

en milliers d'euros	Capital	Primes	Réserves consolidées	Réserves de conversion	Résultat de l'exercice	Capitaux propres Part du groupe	Intérêts minoritaires
Situation nette au 31 décembre 2024	3 435	100	73 101	(1 111)	47 487	123 012	14 281
Affectation du résultat (hors dividendes)			47 487		(47 487)	0	0
Augmentation de capital (1)	1 034	84 007				85 041	0
Reclassement						0	0
Diminution de capital						0	0
Incidence des variations de périmètre						0	(982)
Résultat net de la période					48 437	48 437	1 630
Ecart de conversion (2)				(2 403)		(2 403)	(401)
Distributions de dividendes			(22 404)			(22 404)	(494)
Autres mouvements			(318)			(318)	168
Situation nette au 31 décembre 2025	4 469	84 107	97 866	(3 514)	48 437	231 365	14 203
Affectation du résultat (hors dividendes)			48 437		(48 437)	0	
Augmentation de capital (1)	5	256				261	
Reclassement						0	
Diminution de capital						0	
Incidence des variations de périmètre						0	
Résultat net de la période					4 610	4 610	137
Ecart de conversion (2)				676		676	73
Distributions de dividendes			(30 128)			(30 128)	(510)
Autres mouvements			(106)			(106)	38
Situation nette au 30 juin 2026	4 474	84 363	116 069	(2 838)	4 610	206 678	13 941

- (1) Au cours de l'exercice, le capital de Voyageurs du Monde a augmenté de 5 milliers d'euros et la prime d'émission de 256 milliers d'euros à l'issue notamment de la conversion d'obligations en 700 actions ainsi que l'incorporation au capital de la prime d'émission résultant d'une attribution de 1 600 actions au profit des salariés.
- (2) La variation des réserves de conversion de 675 milliers d'euros est principalement liée à l'appréciation de l'USD (+349 k€), de la GBP (+248 k€).

5 RÈGLES ET MÉTHODES DE CONSOLIDATION

5.1 Référentiel comptable

Les comptes consolidés du Groupe Voyageurs du Monde sont établis conformément aux dispositions du règlement ANC 2020-01. Le règlement ANC n°2022-06, modifiant le Plan Comptable Général (règlement ANC n°2014-03), ainsi que le règlement ANC n°2024-05 modifiant le référentiel français relatif aux comptes consolidés.

Le Groupe applique également les dispositions du Plan Comptable des Agences de Voyages.

Les modalités retenues par le Groupe dans la mise en œuvre de ces principes tiennent compte des particularités liées à la nature de l'activité du Groupe Voyageurs du Monde et sont appliquées de façon constante.

Les états financiers des sociétés consolidées sont établis selon les règles comptables définies ci-après.

5.2 Périmètre et méthodes de consolidation

Sont consolidées par intégration globale les sociétés d'importance significative contrôlées de manière exclusive, directement et indirectement, par le Groupe. Le contrôle exclusif est présumé lorsque le Groupe détient plus de 50% des droits de vote.

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable sur la gestion et la politique financière sont mises en équivalence, l'influence notable étant présumée lorsque plus de 20% des droits de vote sont détenus directement et indirectement.

Les évolutions de périmètre sont récapitulées, le cas échéant, en Note 7.

Au 30 juin 2026, le périmètre de consolidation est le suivant :

Dénomination	Adresse	N° SIREN	Pourcentage d'intérêt	Pourcentage de contrôle	Méthode de consolidation
Voyageurs du Monde SA	55 Rue Sainte-Anne 75002 Paris	315459016	100,00%	100,00%	Maison mère
Comptoir des Voyages SA	2B Place du Puits de L'Ermite 75005 Paris	341006310	98,40%	98,40%	Intégration globale
The Icelandic Travel Company	Feroakompaniio ehft.691100-2270 Dugguvogur 2 104 Reykjavik ISLANDE	Société islandaise	88,56%	90,00%	Intégration globale
Terres d'Aventure SA	30 rue Saint Augustin 75002 Paris	305691149	97,64%	99,08%	Intégration globale
Villa Nomade	Zaouia el Abassia derb El Marstane n° 7 Marrakech MAROC	Société marocaine	99,99%	99,99%	Intégration globale
Maroc sur Mesure	43 bis Kawkab Center Marrakech MAROC	Société marocaine	99,75%	99,75%	Intégration globale
Nomade Aventure SAS	40 rue de la Montagne Ste Geneviève 75005 Paris	384748315	96,63%	98,05%	Intégration globale
Voyageurs d'Egypte SAE	43 Batal Ahmed Abdul Aziz Street Mohandseen Le caire EGYPTE	Société égyptienne	99,85%	99,85%	Intégration globale
Villa Bahia Empreendimentos Touristicos Limitada	Largo do Cruzeiro de São Francisco n° 16 Pelourinho 40026-970 Salvador do bahia BRESIL	Société brésilienne	99,99%	99,99%	Intégration globale
Livres et Objets du Monde SA	55 Rue Sainte-Anne 75002 Paris	443470802	100,00%	100,00%	Intégration globale
Voyages sur le Nil	2 abdellatif el soufany street Abdin, Le caire EGYPTE	Société égyptienne	56,00%	56,00%	Intégration globale
Grèce sur Mesure Travel & Tourism LTD.	Andrea Metaxa 2 - Exarcheia 106 81 Athens GREECE	Société grecque	97,57%	97,57%	Intégration globale
Satyagraha's Guest House Proprietary Ltd	15 Pine Road Orchards 2192, Johannesburg SOUTH AFRICA	Société sud-africaine	100,00%	100,00%	Intégration globale
Voyageurs du Monde SA	18 Bd Georges-Favon 1204 Genève SUISSE	Société suisse	100,00%	100,00%	Intégration globale
Uniktour Inc.	555, Boulevard René-Lévesque Ouest, Bureau RC03, Montréal (QUEBEC), H2Z 1B1, CANADA	Société canadienne	70,88%	71,14%	Intégration globale
Chamina Sylva	43 Place de Jaude, 63000 Clermont Ferrand	389249426	98,55%	100,00%	Intégration globale
Destinations en direct SASU	2B Place du Puits de L'Ermite 75005 Paris	753020437	94,49%	96,02%	Intégration globale
Erta Ale Developpement	Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan	512359548	98,55%	98,55%	Intégration globale
Allibert SAS	Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapreillan	340110311	98,55%	100,00%	Intégration globale
Aventure Berbère	Angle Avenue Hassan II et rue Khalid Ibn El Oualid, 4ème étage, n°41 Guéliz, Marrakech MAROC	Société marocaine	98,55%	100,00%	Intégration globale
La Pélerine SARL	Place Limozin 43170 Saugues	439482233	98,55%	100,00%	Intégration globale
Loire Valley travel SASU	2 rue Jean Moulin 41000 Blois	347762494	98,55%	100,00%	Intégration globale
Voyageurs au Japon SASU	55 rue Sainte-Anne 75002 Paris	443472048	100,00%	100,00%	Intégration globale
Madere Active Holidays	Primeira Travessa da Olaria, Edificio Joao II, 3° Andar Letra Q 9125-071 Caniço Madeira PORTUGAL	Société portugaise	59,13%	60,00%	Intégration globale
Caminando Costa Rica	Avenida 11 con calle transversal 7 Barrio Amon San José COSTARICA	Société costaricienne	98,55%	100,00%	Intégration globale

Dénomination	Adresse	N° SIREN	Pourcentage d'intérêt	Pourcentage de contrôle	Méthode de consolidation
Original Travel Company Limited	111 Upper Richmond Road London EC2R 8DD UNITED KINGDOM	4437204	90,66%	100,00%	Intégration globale
Voyageurs du Monde UK Limited	111 Upper Richmond Road, London UNITED KINGDOM, SW15 2TL	10471371	90,66%	90,66%	Intégration globale
KE Adventure Travel Limited	Central Car Park Road, Keswick Cumbria CA12 5DF UNITED KINGDOM	1911512	98,55%	100,00%	Intégration globale
Mickledore Travel Limited	42, St Johns street, Keswick, Cumbria CA12 5AG UNITED KINGDOM	5240113	98,55%	100,00%	Intégration globale
La Malle Postale	rue du 11 novembre Malpas 43370 Cussac-sur-Loire	791807357	78,84%	100,00%	Intégration globale
LMP	11 rue Charles Dupuy 43000 Le Puy-en-Velay	510769623	78,84%	80,00%	Intégration globale
La Malle Développement	11 rue Charles Dupuy 43000 Le Puy-en-Velay	891082299	59,13%	75,00%	Intégration globale
Extraordinary Journeys Inc	1013 Centre Road, Suite 403S Wilmington, County of New Castle, Delaware 19805	Société américaine	63,25%	64,19%	Intégration globale
Extraordinary Journeys Lic.	1013 Centre Road, Suite 403S Wilmington, County of New Castle, Delaware 19805	Société américaine	63,25%	100,00%	Intégration globale
Active on Holiday AB	PO Box 6055 6802 DC Arnhem	Société néerlandaise	84,75%	100,00%	Intégration globale
Active Scandinavia	Hammarsgårdsvägen 5, 74950 Ekolsund	Société suédoise	84,75%	100,00%	Intégration globale
Bering Travel ApS	Glenshoejparken 72, 5620 Glamsbjerg	Société danoise	58,99%	69,60%	Intégration globale
Eurofun Touristik GmbH	Mühlstraße 20, 5162 Obertrum am See	Société autrichienne	84,75%	100,00%	Intégration globale
Espace Randonnée SARL	9 rue Ampère 67500 Haguenau	480420413	84,75%	100,00%	Intégration globale
Eurotrek AG	Lerzenstrasse 21, 8953 Dietikon	Société suisse	84,75%	100,00%	Intégration globale
Radreise Freunde GMBH	Lienfeldergasse 12, 1160 Wien	Société autrichienne	84,75%	100,00%	Intégration globale
Radweg-Reisen GMBH	Fritz-Arnold-Straße 16a, 78467 Konstanz	Société allemande	84,75%	100,00%	Intégration globale
Rückenwind Reisen GMBH	Am Patentbusch 14, 26125 Oldenburg	Société allemande	84,75%	100,00%	Intégration globale
SE Tours GmbH	Am Grollhamm 12a, 27574 Bremerhaven	Société allemande	84,75%	100,00%	Intégration globale
Velociped GmbH & Co. KG	Alte Kasseler Str. 43 35039 Marburg	Société allemande	84,75%	100,00%	Intégration globale
EuroFun Service	Haid 70, 4782 St. Florian am Inn	Société autrichienne	84,75%	100,00%	Intégration globale
Tourbook	Am Rhin 5b, 25348 Glückstadt	Société allemande	67,80%	80,00%	Intégration globale
EuroFun Holding	Mühlstraße 20, 5162 Obertrum am See	Société autrichienne	84,75%	86,00%	Intégration globale
Velociped Verwaltungs GmbH	Alte Kasseler Str. 43, 35039 Marburg	Société allemande	84,75%	100,00%	Intégration globale
Voyageurs du monde KK	2-15-5 Minami-Aoyama, Minato-ku, Tokyo	Société japonaise	100,00%	100,00%	Intégration globale
Le monde à vélo INC.	4035 Rue St-Ambroise , Local 219 Montréal (Québec) H4C 2E1	Société canadienne	46,07%	65,00%	Intégration globale
Den Langsomme Reisen	Edvard storms gate 2, 0166 Oslo	Société norvégienne	84,75%	100,00%	Intégration globale
Cicloturisme	Rue, Santa Eugènia, 11, local, 5, 17005, Girona, Girona, El Gironès, Gérone	Société espagnole	68,99%	70,00%	Intégration globale
Eurofun Immo GmbH	Mühlstraße 20, 5162 Obertrum am See	Société allemande	84,75%	100,00%	Intégration globale
Active Trails	255 Rue de Longifan, 38530 Chapareillan	989319728	98,55%	100,00%	Intégration globale

5.3 Date d'arrêté des comptes

La consolidation est réalisée à partir des situations comptables établies au 30 juin 2026.

Le compte de résultat consolidé intègre les comptes de résultat des sociétés acquises au cours de l'exercice à compter de leur date de prise de contrôle jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse.

5.4 Élimination des opérations internes au Groupe

Toutes les transactions, ainsi que les actifs et passifs réciproques significatifs entre les entreprises consolidées par intégration globale sont éliminés, de même que les résultats internes au Groupe (dividendes, provisions couvrant des risques à l'intérieur du Groupe, plus-values ou moins-values significatives dégagées à l'occasion de cessions internes au Groupe).

5.5 Titres d'autocontrôle

Les titres d'autocontrôle détenus par une société dans le cadre d'un plan d'attribution d'actions aux salariés sont comptabilisés en valeurs mobilières de placement. Leurs variations sont reclassées en flux de Besoin en Fonds de Roulement dans le tableau de flux de trésorerie.

Depuis 2009, Voyageurs du Monde détient également des titres d'autocontrôle dans le cadre d'un contrat de liquidité. Ces titres sont retraités dans les comptes consolidés en diminution des capitaux propres et apparaissent en flux de financement dans le tableau de flux de trésorerie.

5.6 Plans d'attribution gratuite d'actions

Le Groupe a mis en place des plans d'options de souscription ou d'achats d'actions sur les titres de filiales consolidées. Dès lors que ces plans sont attribués avec un engagement de rachat de la part du Groupe à l'issue de la période de conservation, les cessions de titres au profit des salariés sont traitées comme des cessions temporaires n'entraînant pas une perte de contrôle sur ces titres.

Au moment du rachat par le Groupe des actions antérieurement attribuées aux salariés, la différence entre la valeur comptable consolidée de ces titres et le prix de rachat aux salariés est constatée en charge et non en écart d'acquisition. Cette charge fait l'objet d'une provision dès lors qu'elle devient probable, c'est-à-dire dès que l'engagement de rachat est susceptible de générer une charge et que la levée des options est probable.

6 RÈGLES ET PRINCIPES COMPTABLES

6.1 Écarts d'acquisition

Lors de l'acquisition des titres d'une filiale consolidée, les éléments identifiables de l'actif acquis et du passif pris en charge, retraités selon les normes du Groupe, sont évalués à leur juste valeur pour le Groupe. Celui-ci dispose de l'année qui suit l'exercice de l'acquisition pour finaliser ces évaluations.

Les écarts d'acquisition constatés entre le coût d'acquisition des titres, et la quote-part de l'entité acquéreuse dans la valeur d'entrée des actifs et passifs identifiables de l'entité acquise sont inscrits à l'actif du bilan sous la rubrique « Ecart d'acquisition » au sein des immobilisations incorporelles (§ 8.2).

En application du règlement ANC 2020-01, le Groupe a analysé les durées d'utilisation de ses écarts d'acquisition et en a conclu qu'elles étaient non limitées. En conséquence, les écarts d'acquisition ne sont pas amortis. Des tests de dépréciation sont réalisés à chaque clôture pour justifier l'absence de surévaluation qu'il y ait ou non indice de perte de valeur.

La valeur recouvrable des actifs de chaque entité du Groupe correspond à la valeur la plus élevée entre sa valeur d'utilité et sa valeur de marché.

La valeur d'utilité est calculée selon la méthode des flux de trésorerie actualisés (DCF). Les flux prévisionnels sont escomptés à un coût moyen pondéré du capital déterminé en fonction des spécificités propres à chaque pays et à chaque entité, à titre d'exemple, ce taux s'établit entre 10,1 % et 12,5 % pour les entités présentes en Europe au 30 juin 2026.

Dans ce cadre, Voyageurs du Monde détermine une valeur d'entreprise de chaque unité génératrice de trésorerie (estimée comme somme des cash flows futurs actualisés) et retranchée de l'endettement net éventuel, qui est comparée à la valeur comptable de l'actif net respectif (composé des écarts d'acquisition, des marques et de l'ensemble des autres actifs (dont besoin en fonds de roulement) nécessaires à l'exploitation).

Cette démarche s'appuie sur les plans d'affaires à 5 ans arrêtés par le management du groupe, auxquels sont appliqués le coût moyen pondéré du capital et un taux de croissance à long terme retenu à hauteur de 2,0%.

La valeur terminale a été approchée en extrapolant les flux futurs au-delà de 5 ans sur la base du taux de croissance à l'infini. Le taux d'actualisation utilisé correspond au coût moyen pondéré du capital du Groupe calculé au 30 juin 2026 sur la base des données de marché à cette date et tenant compte des risques spécifiques de chaque région.

Pour les hébergements, la dépréciation est déterminée selon une approche multicritère prenant en compte les trois indicateurs suivants :

- la valeur d'utilité, estimée par actualisation des flux de trésorerie futurs ;
- la valeur de marché, correspondant à l'actif net corrigé des plus et moins-values latentes sur les actifs immobiliers, telles qu'évaluées par des agences immobilières ou sur la base d'un rapport d'expert indépendant ;

- La valeur de l'actif net comptable.

Une dépréciation est constituée lorsque la valeur ainsi retenue s'avère inférieure au coût d'acquisition des titres.

La valeur recouvrable ainsi obtenue est comparée à la valeur nette des écarts d'acquisition et une dépréciation est, le cas échéant, comptabilisée. Cette dépréciation figure dans la ligne « Dotations aux amortissements et dépréciations des écarts d'acquisition », située entre le « Résultat d'exploitation avant dotations aux amortissements, dépréciations et reprises des écarts d'acquisition » et le « Résultat d'exploitation après dotations aux amortissements, dépréciations et reprises des écarts d'acquisition ».

6.2 Conversion des comptes des filiales exprimés en devises

Les comptes des sociétés étrangères sont convertis comme suit :

- Les bilans sont convertis au cours de change en vigueur en fin de période ;
- Les comptes de résultat sont convertis au cours moyen de la période ;
- L'effet net de la conversion des devises étrangères est enregistré en écart de conversion dans les capitaux propres.

6.3 Immobilisations incorporelles

Les droits d'utilisation des photos sont amortis selon la durée du contrat de cession.

Les droits au bail des agences ne sont pas amortis mais font l'objet de tests de dépréciation tels que décrits au chapitre 6.1 Ecarts d'acquisition. Ces tests consistent à comparer la valeur nette comptable de l'actif avec sa valeur actuelle.

Une dépréciation est comptabilisée si cela est jugé nécessaire.

Lors des regroupements d'entreprises, une marque peut être qualifiée d'actif identifiable. Dans ce cas, sa valorisation est estimée en fonction de la rémunération potentielle à laquelle le Groupe rémunérerait un intermédiaire (du type Agence de Voyage) qui distribuerait les produits de la marque.

La valeur de la marque comptabilisée ne peut excéder la valeur de l'écart d'acquisition avant allocation. Ainsi, aucune marque ne peut conduire à la reconnaissance d'un écart d'acquisition négatif. Les marques ne sont pas amorties. Des tests de dépréciation sont néanmoins réalisés annuellement selon la méthode des redevances (Royalty Relief Method). Cette méthode des redevances est basée sur la notion selon laquelle la valeur d'une marque est calculée par référence aux revenus que le propriétaire de cette marque serait susceptible de percevoir en concédant à des tiers un droit d'utilisation. Au même titre que les écarts d'acquisition, la méthode s'appuie sur une approche de type DCF (Discounted Cash Flow).

Les logiciels et licences sont amortis linéairement sur une durée de 3 à 5 ans.

6.4 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles ont été initialement inscrites dans les comptes consolidés à leur coût d'acquisition, prix d'achat et frais accessoires inclus.

Compte tenu du caractère non significatif du montant des biens financés en crédit-bail, la méthode de retraitement n'est pas appliquée.

Le mode d'amortissement utilisé dans le Groupe est le mode linéaire.

Les amortissements sont pratiqués en fonction des durées estimées d'utilisation suivantes :

Constructions :	linéaire 20 à 50 ans
Agencements :	linéaire 5 à 10 ans
Installations :	linéaire 5 à 10 ans
Matériel et outillage :	linéaire 3 à 5 ans
Matériel de transport :	linéaire 4 à 5 ans
Matériel informatique :	linéaire 3 à 5 ans
Mobiliers et matériel :	linéaire 3 à 10 ans

S'agissant de l'amortissement des constructions, les durées d'utilité de chaque actif sont appréciées en fonction de leurs caractéristiques propres.

6.5 Immobilisations financières

Elles comprennent principalement :

- Les titres de participation des sociétés non consolidées ;

La valeur brute des titres de participation des sociétés non consolidées figurant au bilan est constituée par leur coût d'acquisition.

La valeur d'inventaire des titres correspond à leur valeur d'utilité pour le Groupe, celle-ci tenant compte, notamment, de la quote-part de situation nette détenue et des perspectives de rentabilité. Une dépréciation est constituée lorsque la valeur d'inventaire ainsi définie est inférieure à la valeur d'acquisition.

- Les créances rattachées à des participations non consolidées ;
- Les dépôts de garantie.

6.6 Titres mis en équivalence

Les titres mis en équivalence correspondent à la quote-part des capitaux propres retraités des méthodes comptables groupe des entités mises en équivalence.

6.7 Stocks

Il s'agit essentiellement de magazines et catalogues vendus par les filiales du sous-groupe Eurofun. Pour ces stocks, l'inventaire est réalisé à la date de clôture, en fin d'exercice. Ils sont évalués selon la méthode PUMP. Le coût d'achat est composé du prix facturé par le fournisseur.

Les stocks obsolètes de publications à rotation lente font l'objet d'une dépréciation.

6.8 Valeurs mobilières de placement et disponibilités

Les valeurs mobilières de placement figurent au bilan à leur prix d'acquisition ou leur valeur de marché si celle-ci est inférieure.

Les actions de SICAV sont enregistrées à leur coût d'acquisition hors droit d'entrée. Elles sont estimées à la clôture de l'exercice à leur valeur liquidative. Toutefois, les plus-values latentes ne sont pas constatées.

Les produits acquis sur les dépôts à terme restant au bilan ont été comptabilisés selon la méthode des intérêts courus.

6.9 Provisions

Une provision est comptabilisée au bilan lorsque le Groupe a une obligation actuelle juridique ou implicite résultant d'un événement passé, qu'elle peut être estimée de façon fiable et lorsqu'il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation sans contrepartie au moins équivalente attendue de celle-ci.

6.10 Impôts différés

Les impôts différés sont calculés selon la méthode « bilancielle » pour les différences temporaires existant entre les bases comptables et les bases fiscales des actifs et des passifs figurant au bilan.

Les actifs d'impôts différés ne sont pris en compte que :

- si leur récupération ne dépend pas des résultats futurs,
- ou si leur récupération est probable par suite de l'existence d'un bénéfice imposable attendu au cours de leur période de dénouement.

Les montants d'impositions différées actives et passives sont compensés pour une même entité fiscale.

Le Groupe a dissout le Groupe d'Intégration Fiscale dont faisait partie Voyageurs du Monde (société intégrante), Comptoir des Voyages, Destinations en Direct, Lives et Objets du Monde et Voyageurs au Japon au cours de l'exercice 2026.

Les actifs d'impôt relatifs aux déficits reportables et aux amortissements réputés différés sur les années antérieures sont comptabilisés lorsque leur récupération sur une durée raisonnable est probable.

6.11 Comptabilisation des transactions libellées en devises

La méthode prévue pour la consolidation est similaire à celle du Plan Comptable Général français, à savoir la constatation des gains de change latents sur créances ou sur dettes en écart de conversion passif et à l'inverse, la constatation des pertes de change latentes sur ces mêmes actifs et passifs en écart de conversion actif. Dans le cas d'une perte de change latente, une provision est constatée.

6.12 Chiffre d'affaires

Le fait générateur du rattachement au chiffre d'affaires d'une prestation de voyage vendue est directement lié à la date de départ du client. Toute prestation vendue sur l'exercice mais dont la date de départ a lieu sur l'exercice suivant, est comptabilisée en produit constaté d'avance. Les charges relatives à ces voyages et comptabilisées à la clôture sont traitées de manière symétrique en charges constatées d'avance.

Les avantages accordés correspondant au parrainage ou à la réduction sur chaque voyage sont considérés comme une réduction sur vente. Chaque réduction est donc comptabilisée lors de la vente correspondante en diminution de celle-ci.

Le chiffre d'affaires inclut aussi les commissions reçues des prestataires.

6.13 Marge brute

La marge brute est un agrégat du résultat d'exploitation. Cette marge est calculée par différence entre le chiffre d'affaires voyage défini ci-dessus et toutes les charges directes (coût d'achat des prestations voyage, commissions versées aux intermédiaires éventuels et charges de personnel des guides).

6.14 Résultat d'exploitation et résultat exceptionnel

Le résultat d'exploitation après dotations aux amortissements et dépréciations des écarts d'acquisition est celui provenant des activités dans lesquelles l'entreprise est engagée dans le cadre de ses affaires ainsi que les activités annexes qu'elle assume à titre accessoire ou dans le prolongement de ses activités normales.

Conformément au Plan Comptable Général modifié par le règlement ANC n°2022-06, le résultat exceptionnel est désormais strictement limité aux charges et produits directement liés à la survenance d'un événement majeur et inhabituel, c'est-à-dire un événement non récurrent, clairement distinct des activités ordinaires du Groupe et dont l'occurrence ne peut raisonnablement être anticipée dans le cours

normal des affaires. Peuvent ainsi relever du résultat exceptionnel, à titre d'exemple, les coûts de restructuration significatifs ou les indemnités liées à des litiges exceptionnels.

6.15 Engagements hors bilan

En accord avec le référentiel ANC 2020-01, les provisions pour indemnités de départ à la retraite ne sont pas comptabilisées mais figurent en engagements hors-bilan (§ 8.13.1).

En ce qui concerne les engagements pour indemnités de départ à la retraite, les modalités de calcul reposent sur les hypothèses suivantes :

- Le départ à la retraite est à l'initiative des salariés,
- L'âge de départ à la retraite est arrêté à 64 ans,
- L'utilisation des dernières tables de mortalité publiées par l'INSEE (T68 2014),
- Conformément à la recommandation 2003-R-01 du CNC, le Groupe a retenu le taux Iboxx Euro Corporate AA 10 ans de 3,96% au 31 décembre 2025,
- La progression des salaires est de l'ordre de 3 % par an,
- Un taux de probabilité de présence déterminé en fonction :
 - du taux de rotation des salariés des filiales du Groupe calculé sur une moyenne de 3 ans et constitué seulement des démissions
 - des annuités restantes à obtenir pour le salarié avant d'atteindre l'âge de la retraite,
- L'application d'un taux de charges sociales de 50 % sur la totalité de la population.

A fin 2025, les engagements de retraite s'élevaient à 3 094 milliers d'euros contre 3 014 milliers d'euros fin 2024.

Les autres engagements hors bilan (reçus ou donnés) sont détaillés par nature dans la note 8.13.

7 COMPARABILITÉ DES COMPTES ET ÉVOLUTION DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Variation de périmètre

Les évolutions du périmètre de consolidation intervenues au cours de l'exercice 2026 sont les suivantes :

- Augmentations de capital inégalement souscrite par libération d'actions gratuites sans obligations de rachats par le groupe chez Comptoir des voyages. Dilution à hauteur de 0,20% générant un résultat de cession de -42 milliers d'euros.
- Création de la société Active Trails.

8 NOTES RELATIVES AU BILAN

8.1 Immobilisations incorporelles

Le tableau ci-dessous reflète le détail des immobilisations incorporelles au 30 juin 2026 :

en milliers d'euros	30/06/2026			31/12/2025
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Ecart d'acquisition	78 236	(10 585)	67 651	66 798
Licences, logiciels	27 963	(17 521)	10 442	8 380
Frais d'établissement	28	(28)		
Droit au bail	2 312	(253)	2 059	2 063
Marques	39 757	(233)	39 524	39 388
Autres immobilisations incorporelles	12 539	(8 566)	3 973	4 170
TOTAL	160 835	(37 187)	123 648	120 799

Les principales variations hors écarts d'acquisition s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net
31/12/2025	78 886	(24 885)	54 002
Acquisitions (dotations)	3 456	(1 757)	1 699
Cessions (reprises)	(112)	71	(41)
Reclassement	201	(20)	180
Différence de conversion	168	(11)	157
30/06/2026	82 599	(26 602)	55 997

Les investissements de l'exercice sont principalement relatifs à l'acquisition de logiciels chez Voyageurs du Monde (1 360 milliers d'euros) et d'avances et acomptes versés chez Terres d'Aventure (666 milliers d'euros).

Les autres variations n'appellent pas de commentaire particulier.

Le détail des marques par entité se présente, en valeur nette comptable, de la façon suivante :

Sociétés	31/12/2025	Reclassement	Ecart de conversion	30/06/2026
Allibert	9 000	-	-	9 000
Chamina Sylva	50	-	-	50
Voyageurs d'Egypte	1 300	-	-	1 300
Nomade Aventure	1 300	-	-	1 300
La Pèlerine	50	-	-	50
Terres d'Aventure	3 050	-	-	3 050
Grand Nord Grand Large (Terres d'Aventure)	298	-	-	298
Voyageurs du Monde Canada	261	-	(2)	259
Extraordinary Journeys	3 538	-	111	3 649
Bering Travel	575	-	(0)	574
Eurofun Service	146	-	-	146
Eurofun Touristik	6 512	-	-	6 512
Espace Randonnée	341	-	-	341
Eurotrek	2 038	-	20	2 058
Radweg-Reisen	2 707	-	-	2 707
Radreise-Freunde	1 723	-	-	1 723
Rückenwind Reisen	1 755	-	-	1 755
SE Tours	3 411	-	-	3 411
Tourbook	95	-	-	95
Velociped	1 245	-	-	1 245
KE Adventure travel	(7)	8	(0)	1
TOTAL	39 388	8	128	39 524

Le montant présenté dans la colonne « Reclassement » résulte principalement de la reclassification du poste « Marques, brevets et droits similaires » ainsi que des amortissements qui y étaient rattachés, vers les postes « Logiciels » et « Amortissements des logiciels », afin d'assurer une présentation plus appropriée de ces actifs.

Les autres variations d'immobilisations incorporelles n'appellent pas de commentaire particulier.

8.2 Écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition à durée de vie non limitée ne sont plus amortis.

Les principales variations des écarts d'acquisition s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net
31/12/2025	77 328	(10 530)	66 798
Acquisition	481	0	481
Différence de conversion	428	(55)	373
30/06/2026	78 236	(10 585)	67 651

Le tableau ci-dessous reflète le détail des écarts d'acquisition au 30 juin 2026 :

Sociétés	31/12/2025	Acquisitions	Correction de situation nette d'acquisition	Earn out / Put / Complément d'acquisition	Reclassement	Ecart de conversion	30/06/2026
Allibert	4 732	-	-	-	-	-	4 732
Bahia	11	-	-	-	-	1	12
Bering Travel	28	-	-	-	-	(0)	28
Cicloturisme	344	-	-	-	-	-	344
Destination en Direct	96	-	-	-	-	-	96
Erta Ale Développement	-	481	-	-	-	-	481
Terres d'Aventure (SVP)	6 123	-	-	-	-	-	6 123
Terres d'Aventure	35	-	-	-	-	-	35
Le monde à vélo	339	-	-	-	-	(3)	337
Eurotrek	90	-	-	-	-	1	91
Comptoir des Voyages	310	-	-	-	-	-	310
Voyageurs du Monde Canada	994	-	-	-	-	-	994
Chamina Sylva	1 201	-	-	-	-	-	1 201
La Pèlerine	584	-	-	-	-	-	584
KE Limited	7 692	-	-	-	-	97	7 789
Merlot	985	-	-	-	-	47	1 031
Mickeldore	2 964	-	-	-	-	37	3 001
Nomade Aventure SASU	964	-	-	-	-	-	964
Loire Valley Travel	270	-	-	-	-	-	270
Voyageurs du Monde UK	7 646	-	-	-	-	96	7 742
Eurofun / Eurobike	20 148	-	-	-	-	-	20 148
Extraordinary Journeys	3 103	-	-	-	-	97	3 200
Radreise freunde	3 375	-	-	-	-	-	3 375
Radweg-Reisen	553	-	-	-	-	-	553
SE Tours	2 320	-	-	-	-	-	2 320
LMP	1 094	-	-	-	-	-	1 094
Velociped GmbH & Co. KG	769	-	-	-	-	-	769
Voyageurs sur le Nil	30	-	-	-	-	-	30
TOTAL	66 798	481	-	-	-	373	67 651

L'augmentation de l'écart d'acquisition relatif aux sociétés Erta Ale Développement résulte des opérations de rachat, sur la période, d'actions gratuites attribuées à des salariés.

La colonne « Ecart de conversion » restitue la variation des écarts d'acquisition relative à la différence de conversion entre les deux exercices.

8.3 Immobilisations corporelles

Le tableau ci-dessous reflète le détail des immobilisations corporelles au 30 juin 2026 :

en milliers d'euros	30/06/2026			31/12/2025
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Terrains	1 460		1 460	861
Constructions	19 570	(8 001)	11 569	9 529
Installations techniques	22 945	(14 608)	8 338	6 141
Autres immobilisations corporelles	29 949	(24 136)	5 813	6 107
Immobilisations en cours	1 341		1 341	2 778
Avances et acomptes sur immobilisations	128		128	1
TOTAL	75 393	(46 744)	28 649	25 417

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net
31/12/2025	70 634	(45 217)	25 417
Acquisitions (dotations)	6 658	(2 948)	3 710
Cessions (reprises)	(1 892)	1 541	(351)
Reclassement	(249)	19	(230)
Différence de conversion	241	(139)	102
30/06/2026	75 393	(46 744)	28 649

Les acquisitions correspondent principalement à des installations techniques, matériels et outillages chez Eurofun Touristik pour 1 801 milliers d'euros. Elles correspondent également à des terrains, constructions et immobilisations corporelles en cours chez Eurofun Immobilier pour 960 milliers d'euros (bureaux et entrepôts) des vélos SE Tours pour 838 milliers d'euros, et à des installations chez Voyageurs en Egypte pour 545 milliers d'euros.

L'essentiel des diminutions correspond à des mises au rebut d'autres immobilisations, entièrement amorties, enregistrées chez Nomade Aventure pour un montant de 703 milliers d'euros ainsi que des installations techniques enregistrées chez Radweg-Reisen pour un montant de 454 milliers d'euros.

8.4 Immobilisations financières

Le tableau ci-dessous reflète le détail des immobilisations financières au 30 juin 2026 :

en milliers d'euros	Montant brut	30/06/2026 Amortissements et provisions	Montant net	31/12/2025 Montant net
Titres de participation non consolidés	195	(127)	68	331
Prêts et autres immobilisations financières	3 227	(55)	3 172	2 931
Immobilisations financières	3 423	(182)	3 241	3 262
TOTAL	3 423	(182)	3 241	3 262

8.4.1 Titres de participation :

en milliers d'euros	30/06/2026	31/12/2025
Montant brut	195	458
Dépréciation	(127)	(127)
TOTAL	68	331

La diminution des titres de participation, d'un montant de 262 K€, s'explique principalement par :

- une diminution de 300 K€ correspondant au franchissement du seuil de consolidation par la société Active Trails, créée en 2025, entraînant son intégration dans le périmètre de consolidation ;
- une augmentation de 39 K€ correspondant aux titres de participation dans les sociétés Voyageurs Italie et Voyageurs Allemagne, créées sur la période. Ces entités ne sont pas intégrées au périmètre de consolidation en raison de leur caractère non significatif, compte tenu de leur création récente.

Les caractéristiques des principales sociétés non consolidées sont les suivantes (en milliers d'euros) :

	% de contrôle	% d'intérêt	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette	Capitaux propres	CA	Résultat net	Date des données publiées
Nocito	36,36%	34,07%	27		27	32	79	(6)	31/12/2023
Faimoove	1,65%	1,65%	127	(127)	0	3 112	4 641	(1 455)	31/12/2024
Une ferme du Nil	85,00%	84,94%	2		2	2	0	0	31/12/2025
VDM Italie	100,00%	100,00%	10		10				1er exercice en cours
VDM Allemagne	100,00%	100,00%	29		29				1er exercice en cours
TOTAL			195	(127)	68				

Ces sociétés, étant soit non contrôlées par le Groupe soit d'importance non significative, sont exclues du périmètre de consolidation.

8.4.2 Prêts et autres immobilisations financières :

en milliers d'euros	30/06/2026	31/12/2025
Prêts au personnel	182	302
Dépôts et cautionnements	2 573	2 469
Autres immobilisations financières	417	159
TOTAL	3 172	2 931

8.5 Stock et en-cours

Le tableau ci-dessous reflète le détail des stocks et en-cours :

en milliers d'euros	30/06/2026	31/12/2025
Montant brut	1 984	2 242
Dépréciation	(28)	(28)
TOTAL	1 956	2 214

Les stocks sont composés principalement des stocks de livres et articles de voyage de la librairie Livres et Objets du Monde, ainsi que des magazines et catalogues vendus par les filiales du sous-groupe Eurofun.

8.6 Créances d'exploitation, autres créances et comptes de régularisation

Les créances d'exploitation, autres créances et comptes de régularisation se répartissent et varient d'un exercice à l'autre comme suit :

en milliers d'euros	30/06/2026	31/12/2025
Clients et comptes rattachés	191 128	177 468
Dépréciations des créances clients	(302)	(263)
Sous-total créances clients et comptes rattachés	190 826	177 205
Avances et acomptes versés	13 165	7 176
Organismes sociaux	272	366
Etat	14 615	13 487
Autres créances d'exploitation	5 592	6 290
Créances diverses hors exploitation	442	752
Impôts différés actifs	1 648	2 276
Ecart de conversion actif	1 106	1 693
Charges constatées d'avance	79 577	51 841
Sous-total autres créances et comptes de régularisation	116 418	83 881
TOTAL CREANCES	307 243	261 085

Les comptes clients correspondent principalement aux factures émises par le Groupe pour des départs postérieurs à la date d'arrêté diminués des acomptes reçus des clients.

Les avances et acomptes correspondent d'une part aux montants versés aux fournisseurs de prestations de voyages pour lesquels les factures n'ont pas encore été reçues et d'autre part aux acomptes sur prestations non fournies.

L'ensemble de ces créances est recouvrable sur une durée inférieure à un an.

Les charges constatées d'avance comprennent les factures fournisseurs enregistrées par le Groupe pour des prestations dont la date de départ est postérieure à la date d'arrêté.

L'analyse des impôts différés est réalisée au § 9.4 de la présente annexe.

8.7 Valeurs mobilières de placement et trésorerie

La trésorerie est constituée des disponibilités et des équivalents de disponibilités dont les valeurs mobilières répondant aux critères. Elle est structurée comme suit :

en milliers d'euros	30/06/2026	31/12/2025
Equivalents de trésorerie	48 367	55 359
Disponibilités	214 549	169 087
Trésorerie à l'actif	262 916	224 445
Concours bancaires courants	(415)	(1 310)
TRESORERIE NETTE	262 500	223 136

Les équivalents de trésorerie regroupent les portefeuilles de valeurs mobilières de placement détenus principalement par plusieurs entités françaises du Groupe, dont la société-mère Voyageurs du Monde qui concourt à hauteur de 31,4 millions d'euros. Ces portefeuilles sont principalement composés de SICAV monétaires souscrits auprès de banques de premier rang.

La trésorerie du Groupe s'élève à 262,9 millions d'euros, soit une augmentation de 17,1 % par rapport au 31 décembre 2025. Les placements réalisés dans des comptes à terme de grandes banques françaises (classés sous la rubrique « disponibilités »), répondent à la définition de la trésorerie dans la mesure où ils ont une durée de liquidité de moins de 3 mois.

8.8 Capitaux propres consolidés

8.8.1 Composition du capital social

Le capital social de Voyageurs du Monde SA est composé de 4 473 625 actions de 1 euro au 30 juin 2026 incluant 84 049 actions détenues directement par les salariés de la Société ou indirectement, à travers le fonds commun de placement des salariés.

8.8.2 Plans d'attribution gratuite d'actions au bénéfice des salariés du Groupe

Les données sont exprimées en milliers d'euros :

	Nomade Aventure	Comptoir des Voyages	EAD			Voyageurs UK	
Date d'autorisation par l'AG	12/06/2014	08/06/2016	02/06/2016	17/06/2019	08/06/2021	25/04/2018	22/12/2025
Nombre total d'actions gratuites attribuées	666	945	21 528	7 000	57 000	10 000	59 301
Date effective d'attribution	12/06/2018	07/06/2018	02/06/2018	17/06/2020	08/06/2023	25/04/2019	22/12/2025
Augmentation de capital potentielle	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Conditions d'attribution	Maintien de la fonction des salariés dans l'entreprise à la date effective d'attribution	Présence d'un an	Présence d'un an	Présence d'un an	Présence d'un an	Présence d'un an	Présence d'un an
Montant de la charge comptabilisée sur la période	0	0				0	0
Montant de la provision totale	117	506	830			11	

8.8.3 Capital potentiel et résultat par action

Calcul du résultat de base :

Le calcul du résultat net par action ordinaire est effectué en divisant le résultat net part du groupe par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période hors actions auto-détenues dans le contrat de liquidité en fin d'exercice, soit 4 473 625 actions.

Calcul du résultat dilué :

Le résultat dilué par action est calculé en augmentant le nombre moyen pondéré d'actions en circulation du nombre d'actions qui résulterait de la conversion de toutes les actions ordinaires ayant un effet potentiellement dilutif.

Le Groupe a émis en juillet 2021 un emprunt obligataire pour un montant de 55 millions d'euros, il s'agit d'un instrument financier dont l'exercice occasionnerait une augmentation de capital, ayant donc théoriquement un effet sur le calcul du résultat dilué par action.

Au 30 juin 2026, le calcul du résultat dilué par action se présente de la façon suivante :

	30/06/2026	30/06/2025
Résultat net revenant au Groupe (en milliers d'euros)	4 611	5 734
Ajustements :		
- Montant des intérêts net d'IS	18	54
Nombre d'actions majoré des actions théoriques supplémentaires (en milliers)	4 714	4 484
Résultat dilué par action (en euro par action)	0,98	1,29

8.9 Provisions

Les provisions pour risques et charges se décomposent de la façon suivante :

En milliers d'euros	30/06/2026	31/12/2025
Provisions pour litiges	502	517
Provisions pour pertes de change latentes	35	33
Provisions pour risques	1 209	1 216
Provisions pour charges	10	10
Total provisions	1 755	1 776

Les provisions comprennent essentiellement des provisions pour risques.

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	
31/12/2025	1 776
Dotations	35
Reprises	(48)
Reclassement	(7)
30/06/2026	1 755

8.10 Dettes financières

Les dettes financières se décomposent de la manière suivante :

en milliers d'euros	30/06/2026	31/12/2025
Emprunts obligataires convertibles	1 124	1 384
Emprunts obligataires	1 000	1 000
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 940	1 546
Autres emprunts et dettes assimilées	89	187
Intérêts courus sur emprunts	54	54
Concours bancaires courants	416	1 310
Comptes courants associés	19	52
TOTAL	4 642	5 532

Les échéances des dettes financières sont les suivantes :

En milliers d'euros	30/06/2026	31/12/2025
A moins d'un an	701	2 268
De un à cinq ans	3 941	3 264
A plus de cinq ans	0	0
Total	4 642	5 532

Les principales variations des autres emprunts et dettes financières (hors intérêts courus et concours bancaires courants) s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	
31/12/2025	4 168
Emission d'emprunts	1 067
Remboursements d'emprunts	(719)
Conversion en actions d'emprunts obligataires	(260)
Différence de conversion	(84)
30/06/2026	4 172

Les OCA 1 ont été intégralement converties en mai 2025.

Les emprunts obligataires convertibles en actions ordinaires nouvelles de la Société (OCA 2) d'un total de 1 384 milliers d'euros ont les caractéristiques suivantes :

	31/12/2025	30/06/2026
	OCA 2	
Nombre d'obligations émises	651 441	
Nombre d'obligations encore convertibles à la clôture	16 279	13 225
Prix unitaire de souscription	85 €	
Durée	7 ans	
Taux d'intérêts annuels	3%	
Modalités de paiements des intérêts	Annuellement	
Modalités de conversion	Les obligations sont convertibles à la main du porteur tout au long de la vie de l'OCA et automatiquement en actions à son échéance. Une partie a déjà fait l'objet de conversion en actions.	

8.11 Dettes d'exploitation, autres dettes et comptes de régularisation

Les dettes d'exploitation et autres dettes se décomposent comme suit :

en milliers d'euros	30/06/2026	31/12/2025
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	47 394	36 929
Clients - avances et acomptes reçus	6 665	3 350
Dettes sociales	24 519	31 078
Dettes fiscales	8 995	11 147
Autres dettes d'exploitation	3 467	4 944
Dettes sur acquisitions d'immobilisations	180	330
Autres dettes	1 106	1 091
Produits constatés d'avance	407 458	294 033
Ecart de conversion passif	853	1 446
Autres dettes et comptes de régularisation	453 242	347 418
Total dettes et comptes de régularisation	500 636	384 347

Les produits constatés d'avance correspondent aux prestations facturées pour un départ postérieur à la date d'arrêté. Leur montant est donc fonction de l'importance du carnet de commande en date d'arrêté.

L'ensemble des dettes a une échéance inférieure à un an.

8.12 Instruments financiers

Le Groupe utilise des contrats d'achats à terme de devises (de dollars essentiellement) contre euros pour couvrir ses futurs achats de prestations de voyage libellées en devise. Les couvertures sont réalisées et ajustées régulièrement sur la base du carnet de commande analysé périodiquement.

Le portefeuille d'instruments financiers est le suivant :

	30/06/2026		31/12/2025		31/12/2024	
	Position globale en milliers d'euros	Cours moyen euro contre devise	Position globale en milliers d'euros	Cours moyen euro contre	Position globale en milliers d'euros	Cours moyen euro contre devise
Achats à terme dollars	29 405	0,8519	28 416	0,8494	29 120	0,9238
Achats à terme autres devises	30 798	N/A	7 824	N/A	11 129	N/A
Vente à terme devises		N/A		N/A		N/A

8.13 Autres engagements hors bilan

8.13.1 Engagements donnés

en milliers d'euros	30/06/2026	31/12/2025
- Nantissement sur comptes à terme (1)	14 000	14 000
- Lettres de garantie fournisseurs	457	457
- Engagements fluviaux (2)	660	660
- Indemnités de départ à la retraite (3)	3 094	3 094
- Garantie donnée par Comptoir des Voyages	18	18
- Contrat de bail en cours	17 278	17 114
- Promesse de vente de 7 994 actions bynativ par Comptoir des Voyages	200	200
- Engagements achat terrain à Obertrum (Autriche)	-	691
TOTAL ENGAGEMENTS DONNES	35 707	36 234

(1) Le nantissement sur comptes à terme a été consentie par GROUPAMA ASSURANCE en contrepartie de l'obtention de la garantie professionnelle d'agent de voyages.

(2) Les engagements fluviaux comprennent les loyers de la Flaneuse du Nil pour 360 milliers de dollars et les travaux de rénovation et de maintien des services à bord du Steam Ship Sudan pour 354 milliers d'euros.

(3) Le calcul des indemnités de départ à la retraite est expliqué en note 6.15.

8.13.2 Engagements reçus

Pour sa succursale située à Bruxelles, Voyageurs du Monde dispose d'une ligne de crédit auprès de la Fortis Banque Bruxelles en contrepartie de l'obtention d'une caution bancaire solidaire au profit :

- de l'Administration de la Commission Communautaire Française – Service Tourisme Bruxelles (20 milliers d'euros)
- de l'International Air Transport Association (83 milliers d'euros)

La société Voyageurs du Monde Canada dispose aussi d'une ligne de crédit d'un montant de 100 000 CAD.

8.13.3 *Engagements réciproques*

Sur Voyageurs du Monde UK, Voyageurs du Monde a octroyé une promesse d'achat (put) exerçable sur la base des comptes clos au 31/12/2027, 31/12/2028 et 31/12/2029. Si cette option n'est pas levée, Voyageurs du Monde bénéficie d'une promesse de vente (call) exerçable sur la base des comptes clos au 31/12/2029 et 31/12/2030. Leurs prix sont fonction des marges opérationnelles de l'exercice et du niveau de trésorerie nette.

EAD a octroyé aux actionnaires minoritaires de la société EuroFun Holding une promesse d'achat (put) exerçable sur 14% des titres qu'ils détiennent. Concomitamment, EAD bénéficie d'une promesse de vente (call) exerçable l'année suivant le dernier put. Leurs prix sont fonction des marges opérationnelles des deux exercices précédents les levées d'option et du niveau de trésorerie nette.

9 NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RÉSULTAT

9.1 Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation comparatif se présente de la manière suivante :

en milliers d'euros	30/06/2026	30/06/2025
Chiffres d'affaires	323 387	317 343
Coûts des prestations vendues	(217 723)	(214 652)
Marge brute	105 664	102 691
<i>Taux de marge brute</i>	32,67%	32,36%
Autres produits d'exploitation	2 683	2 350
Services extérieurs	(29 219)	(27 322)
Charges de personnel	(67 075)	(65 515)
Autres charges d'exploitation		
Impôts et taxes	(1 282)	(1 121)
EBITDA	10 771	11 083
<i>Dotations aux amortissements d'exploitation (net)</i>	(4 673)	(4 030)
<i>Dotations aux provisions d'exploitation</i>	(51)	(186)
<i>Reprise de provisions d'exploitation</i>	22	16
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(4 701)	(4 200)
<i>Sous-total charges d'exploitation</i>	(102 277)	(98 159)
Résultat d'exploitation avant dotations aux amortissements et aux dépréciations des écarts d'acquisition	6 070	6 883
Résultat d'exploitation après dotations aux amortissements et aux dépréciations des écarts d'acquisition	6 070	6 883

Le résultat d'exploitation s'établit à 6 070 milliers d'euros au 30 juin 2026, en baisse de 11,8% par rapport au 30 juin 2025. Cette diminution s'explique par une baisse de l'activité sur l'exercice qui a permis de dégager un EBITDA de 10 771 milliers d'euros au 30 juin 2026, contre 11 083 milliers d'euros au 30 juin 2025.

9.1.1 *Chiffre d'affaires*

L'activité reprenant, le chiffre d'affaires consolidé d'un montant de 323 millions d'euros est en augmentation de 1,9 % par rapport au 30 juin 2025. Cette progression concerne les activités suivantes du Groupe (circuits aventure +4,4% et vélo +5,7%).

9.1.2 *Marge brute*

La marge brute passe de 32,36 % au 30 juin 2025 à 32,97 % au 30 juin 2026.

9.1.3 Services extérieurs

Les services extérieurs de 29,2 millions d'euros, sont en augmentation de 6,9 % par rapport à juin 2025.

9.1.4 Charges de personnel

Les charges de personnel s'élèvent à 67,1 millions d'euros au 30 juin 2026 et augmentent de 2,4%. Cette augmentation est en lien avec l'évolution des effectifs.

9.1.5 EBITDA

L'EBITDA s'établit à 10,8 millions d'euros, à comparer avec 11 millions d'euros au 30 juin 2025. Cette diminution est en lien avec l'évolution de l'activité.

9.1.6 Dotations nettes aux amortissements et provisions

en milliers d'euros	30/06/2026	30/06/2025
Dotations nettes aux amortissements	(4 673)	(4 030)
Dotation nettes aux provisions	(29)	(170)
Total dotations nettes des reprises	(4 701)	(4 200)

La dotation nette aux amortissements n'appelle pas de commentaire particulier.

9.1.7 EBIT

Sous l'effet des éléments précédemment énoncés, l'EBIT est en diminution de 813 milliers d'euros.

9.2 Résultat financier

Le résultat financier se décompose comme suit :

en milliers d'euros	30/06/2026	30/06/2025
Charges et produits d'intérêt	(49)	(518)
Profits / pertes de change	116	37
Dotations et reprises aux dépréciations et provisions	9	(192)
Autres produits et charges financiers	1 757	2 187
TOTAL	1 833	1 514

La diminution des charges d'intérêts pour 469 milliers d'euros chez Voyageurs du Monde s'explique par la conversion d'emprunt obligataire sur le deuxième semestre 2025.

Cette baisse de charges compense la diminution des produits financiers sur valeur mobilières de placement pour 430 milliers d'euros.

9.3 Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel se décompose comme suit :

en milliers d'euros	30/06/2026	30/06/2025
Correction d'erreur sur exercices antérieurs	(262)	(2)
Autres produits exceptionnels	10	
Dotations et reprises aux provisions et dépréciations exceptionnelles		1
TOTAL	(252)	(2)

Une charge nette de 276 milliers d'euros a été comptabilisée chez Radweg-Reisen GMBH à la suite de l'identification, au cours de l'exercice, d'erreurs comptables affectant les comptes des exercices antérieurs d'une filiale allemande du groupe EuroFun, acquise en juillet 2022.

9.4 Analyse de l'impôt

Les tableaux ci-dessous reflètent le détail des impôts au 30 juin 2026 :

9.4.1 *Charge d'impôt de l'exercice*

en milliers d'euros	30/06/2026	30/06/2025
Impôt exigible	(2 237)	(1 905)
Impôt différé	(668)	(888)
Total impôt sur les résultats comptabilisé	(2 905)	(2 793)
Résultat avant impôt	7 651	8 470
Charge d'impôt du Groupe	(2 905)	(2 793)
Taux facial d'impôt du groupe rapporté au résultat courant en %	37,96%	32,98%

Le taux théorique retenu au titre de l'exercice 2026 est de 25 %.

En 2026, l'écart entre le taux théorique et le taux facial est principalement lié à l'effet de la non-reconnaissance d'impôts différés actifs sur les déficits fiscaux.

La preuve d'impôts peut s'analyser ainsi au titre de l'exercice 2026 :

En milliers d'euros	30/06/2026	30/06/2025
Résultat net des entreprises intégrées	4 747	5 677
Impôt exigible	(2 237)	(1 905)
Impôt différé	(668)	(888)
Résultat avant impôt	7 651	8 470
Taux d'imposition normal applicable en France (%)	25,00%	25,00%
Charge d'impôt théorique	1 913	2 118
Incidence des :		
Différences permanentes	(147)	(54)
Crédits d'impôts	356	502
Effet de la non reconnaissance d'impôts différés actifs sur les déficits fiscaux reportables	(1 227)	(1 033)
Effet des différentiels de taux	(1)	(17)
Contribution additionnelle	(12)	(41)
Autres	38	(33)
Charge d'impôt effectivement constatée	2 905	2 793
Taux d'impôt effectif (%)	37,96%	32,98%

9.4.2 *Intégration fiscale*

Le Groupe a dissout le Groupe d'Intégration Fiscale dont faisait partie Voyageurs du Monde (société intégrante), Comptoir des Voyages, Destinations en Direct, Lives et Objets du Monde et Voyageurs au Japon au cours de l'exercice 2026.

9.4.3 *Ventilation des actifs et passifs d'impôts différés par catégorie*

Montant net par catégorie (en milliers d'euros)	30/06/2026		31/12/2025	
	I.D. Actif	I.D. Passif	I.D. Actif	I.D. Passif
Sur différences temporaires	1 444	0	2 073	0
Sur reports fiscaux déficitaires	204	0	203	0
TOTAL	1 648	0	2 276	0

Des impôts différés sont constatés sur les déficits des filiales dont le résultat, sauf événement imprévisible, sera bénéficiaire. En l'absence de dettes ou de créances d'impôts supérieures à 12 mois, les taux retenus pour le calcul des impôts différés sont :

- Pour les entités françaises : 25%
- Pour les sociétés étrangères : le taux d'impôt local.

10 Autres informations

10.1 Informations sectorielles

Les trois secteurs d'activité principaux du Groupe sont la vente de Voyages sur Mesure, la vente de Circuits d'Aventure et l'activité Vélo. Chaque filiale est rattachée à son secteur dominant.

Au 30 juin 2026, la répartition par secteur s'établit comme suit :

en milliers d'euros	Voyages sur Mesure	Circuits Aventure	Bike	Divers	Total
Chiffre d'affaires	179 830	92 612	50 287	658	323 387
Résultat d'exploitation avant DAP aux écarts d'acquisition	5 043	1 431	(1 841)	1 437	6 070
Immobilisations incorp. et corp.	41 286	48 060	62 918	33	152 297
- dont Ecart d'acquisition	12 381	26 004	29 266	0	67 651

Au 30 juin 2025, la répartition par secteur s'établissait comme suit :

en milliers d'euros	Voyages sur Mesure	Circuits Aventure	Bike	Divers	Total
Chiffre d'affaires	180 534	88 671	47 573	565	317 343
Résultat d'exploitation avant DAP aux écarts d'acquisition	6 084	1 510	(2 104)	1 393	6 883
Immobilisations incorp. et corp.	38 055	44 294	58 521	31	140 901
- dont Ecart d'acquisition	12 358	24 855	27 573	0	64 787

10.2 Effectif moyen du Groupe

Au 30 juin 2026, l'effectif moyen est de 2 108 personnes contre 2 096 au 30 juin 2025, soit une augmentation de 0,6%. Le Groupe compte 836 salariés à l'étranger.

10.3 Commentaires relatifs au tableau des flux de trésorerie

Le détail des grandes rubriques de la variation du besoin en fonds de roulement s'établit comme suit :

en milliers d'euros	30/06/2026	30/06/2025
Stocks et en-cours	(5 882)	(568)
Créances d'exploitation	(18 796)	59 878
Dettes d'exploitation	10 481	(2 695)
Charges constatées d'avance	(18 115)	(32 678)
Produits constatés d'avance	70 453	145 152
Autres créances et autres dettes diverses	30 988	(91 763)
Variation du besoin en fonds de roulement	69 129	77 328

La nature de l'activité du Groupe dégage structurellement une ressource en fonds de roulement. En effet, le versement systématique d'un acompte par le client avant son départ génère un excédent de trésorerie. Le niveau de cette ressource en fonds de roulement au 30 juin est dépendant du niveau des prestations facturées pour des départs sur l'exercice suivant. Celui-ci se traduit dans le montant des produits constatés d'avance en fin d'exercice.

10.3.1 *Incidence des variations de périmètre*

en milliers d'euros	30/06/2026	31/12/2025
Prix d'achat des titres de participation	(481)	(337)
Trésorerie acquise	0	0
TOTAL	(481)	(337)

Au 30 juin 2026, l'incidence des variations de périmètre provient du rachat d'action sur le capital d'Ertale Développement pour un montant de 481 366€

10.4 Événements post-clôture

Le 1er septembre 2026, Avantage, holding de contrôle de Voyageurs du Monde, agissant de concert avec les fondateurs du Groupe et ses actionnaires institutionnels, a déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers un projet d'offre publique de retrait visant la totalité des actions et des obligations convertibles (OCA) Voyageurs du Monde non détenues par le concert.

Le prix proposé est de 180 € par action. Il fait ressortir une prime de 23,7 % sur le cours de clôture du 6 juillet 2026, veille de l'annonce, et de 27,2 % sur la moyenne des 60 dernières séances. Les OCA seront rachetées à 182,52 €.

Le cabinet Crowe HAF, représenté par M. Olivier Grivillers, a été désigné en qualité d'expert indépendant. Il a conclu au caractère équitable des conditions financières de l'offre pour les actionnaires minoritaires et les porteurs d'OCA. Le conseil d'administration de Voyageurs du Monde a rendu son avis motivé le 21 septembre 2026.

Sous réserve de la déclaration de conformité de l'AMF, attendue le 26 octobre 2026, l'offre serait ouverte du 28 octobre au 10 novembre 2026. La note d'information et la note en réponse sont disponibles sur les sites de l'AMF et de Voyageurs du Monde.

A date, le concert détient directement et indirectement 90,48% du capital et 93,20% des droits de vote.