

VOYAGEURS DU MONDE

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

Rapport
Semestriel

30 juin

2025

Période de 6 mois

SOMMAIRE

1	BILAN CONSOLIDE (EN MILLIERS D'EUROS)	5
2	COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	6
3	TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE	7
4	TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES	8
5	REGLES ET METHODES DE CONSOLIDATION	9
5.1	REFERENTIEL COMPTABLE	9
5.2	PERIMETRE ET METHODES DE CONSOLIDATION	9
5.3	DATE D'ARRETE DES COMPTES	12
5.4	ELIMINATION DES OPERATIONS INTERNES AU GROUPE	12
5.5	TITRES D'AUTOCONTROLE	12
5.6	PLANS D'ATTRIBUTION GRATUITE D'ACTIONS	12
6	REGLES ET PRINCIPES COMPTABLES	13
6.1	ECARTS D'ACQUISITION	13
6.2	CONVERSION DES COMPTES DES FILIALES EXPRIMES EN DEVISES	14
6.3	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	14
6.4	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	14
6.5	IMMOBILISATIONS FINANCIERES	15
6.6	TITRES MIS EN EQUIVALENCE	15
6.7	STOCKS	15
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	COMPARABILITE DES COMPTES ET EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION	19
7.1	CHANGEMENT DE REGLEMENTATION	19
7.2	VARIATION DE PERIMETRE	19
8	NOTES RELATIVES AU BILAN	20
8.1	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	20
8.2	ECARTS 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	27
8.9	PROVISIONS	28
8.10	DETTES FINANCIERES	28
8.11	DETTES D'EXPLOITATION, AUTRES DETTES ET COMPTES DE REGULARISATION	30
8.12	INSTRUMENTS FINANCIERS	30
8.13	AUTRES ENGAGEMENTS HORS BILAN	31

9 NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT **32**

9.1	RESULTAT D'EXPLOITATION	32
9.2	RESULTAT FINANCIER	33
9.3	RESULTAT EXCEPTIONNEL	34
9.4	ANALYSE DE L'IMPOT	34

10 AUTRES INFORMATIONS **36**

10.1	INFORMATIONS SECTORIELLES	36
10.2	EFFECTIF MOYEN DU GROUPE	36
10.3	COMMENTAIRES RELATIFS AU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	37
10.4	EVENEMENTS POST-CLOTURE	37

FAITS SIGNIFICATIFS AU 30 JUIN 2025

Dans un contexte économique et géopolitique incertain, le groupe Voyageurs du Monde a réalisé un premier semestre 2025 en croissance. Le chiffre d'affaires s'est élevé à 317,3 M€ contre 289 M€ au premier semestre 2024, soit une progression de 10%. Sur le premier semestre 2025, L'EBITDA s'élève à 11 M€ en progression de 15 % par rapport au premier semestre 2024. Le résultat net part du Groupe s'élève à 5,7 M€, en progression de 4,4 % par rapport au premier semestre 2024. Ces résultats reflètent la croissance du Groupe sur ses principaux segments de marché ainsi que sa capacité à produire une marge brute croissante.

Voyageurs du Monde (la « Société ») a constaté la réalisation définitive d'augmentations de capital différées par conversion anticipée, à effet au 13 mai 2025, de la totalité des obligations convertibles en actions réservées émises par la Société le 29 avril 2021 au profit de CERTARES ENRICO SARL, CREDIT MUTUEL EQUITY SCR et BPI FRANCE (FPS FRANCE INVESTISSEMENT TOURISME 2) (les « OCA Réservées »). Le montant global des augmentations de capital différées par conversion des OCA Réservées s'élève à 1.012.234 euros et ce par émission au total, au 13 mai 2025, de 1.012.234 actions ordinaires nouvelles de 1 euro de valeur nominale chacune au profit des obligataires concernés. La libération de ces actions a été opérée par compensation à due concurrence avec les créances obligataires.

Comptes annuels consolidés au 30 juin 2025

1 Bilan consolidé (en milliers d'euros)

en milliers d'euros	Notes	30/06/2025	31/12/2024
Immobilisations incorporelles	Note 8.1	117 158	117 295
<i>Dont écarts d'acquisition positifs</i>	Note 8.2	64 787	65 699
Immobilisations corporelles	Note 8.3	23 743	21 220
Immobilisations financières	Note 8.4	2 897	2 899
Titres mis en équivalence	Note 8.4	550	478
Actif immobilisé		144 348	141 893
Stocks et en-cours	Note 8.5	2 466	1 905
Clients et comptes rattachés	Note 8.6	193 834	164 266
Autres créances et comptes de régularisation	Note 8.6	116 587	72 797
Valeurs mobilières de placement	Note 8.7	49 007	56 187
Disponibilités	Note 8.7	210 973	148 496
Actif circulant		572 866	443 651
Total actif		717 214	585 544

en milliers d'euros	Notes	30/06/2025	31/12/2024
Capital		4 469	3 435
Primes		84 101	100
Réserves et résultat consolidés		103 843	120 588
Autres (1)		(3 038)	(1 111)
Capitaux propres (Part du Groupe)	Notes 4 & 8.8	189 376	123 011
Intérêts minoritaires	Note 4	13 412	14 281
Provisions	Note 8.9	733	612
Emprunts et dettes financières	Note 8.10	5 188	90 540
Fournisseurs et comptes rattachés	Note 8.11	47 141	33 723
Autres dettes et comptes de régularisation	Note 8.11	461 364	323 376
<i>Dont écarts d'acquisition négatifs</i>			
Dettes		513 693	447 639
Total Passif		717 214	585 543

2 Compte de résultat consolidé

en milliers d'euros	Réf. Annexe	30/06/2025	30/06/2024
Chiffre d'affaires		317 343	288 978
Autres produits d'exploitation		2 350	1 712
Achats consommés et charges externes		(241 974)	(220 738)
Charges de personnel		(65 515)	(59 246)
Autres charges d'exploitation			
Impôts et taxes		(1 121)	(1 104)
Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et provisions	Note 9.1.6	(4 200)	(3 589)
Résultat d'exploitation avant dotations aux amortissements, dépréciations et reprises des écarts d'acquisition	Note 9.1	6 883	6 013
Dotations aux amortissements et dépréciations des écarts d'acquisition			
Reprises des écarts d'acquisition négatifs liés aux entités intégrées			
Résultat d'exploitation après dotations aux amortissements, dépréciations et reprises des écarts d'acquisition	Note 9.1	6 883	6 013
Charges et produits financiers	Note 9.2	1 514	2 961
Charges et produits exceptionnels	Note 9.3	(2)	(1 030)
Impôts sur les résultats	Note 9.4	(2 793)	(3 112)
Résultat net des entités intégrées		5 602	4 832
Résultat net lié aux entités mises en équivalence		75	77
Résultat net de l'ensemble consolidé		5 677	4 909
Intérêts minoritaires		(56)	(582)
Résultat net (part du groupe)		5 733	5 491
Résultat par action (en Euros)	Note 8.9.3	1,54	1,28
Résultat dilué par action (en Euros)	Note 8.9.3	1,29	1,39

3 Tableau de flux de trésorerie consolidé

en milliers d'euros	Notes	30/06/2025	30/06/2024
Résultat net		5 677	4 909
- Dont part Groupe		5 733	5 491
- Dont part minoritaires		(56)	(582)
Résultat des co entreprises et entreprises associées		(75)	(77)
<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		4 344	3 492
- Variation des impôts différés		888	528
- Plus- ou mois-values de cession		(10)	790
- Résultat des sociétés mises en équivalence			
- Intérêts courus		(122)	1 154
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées		10 702	10 796
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	Note 10.3	77 328	74 926
Flux de trésorerie liés à l'activité (I)		88 030	85 722
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles		(8 008)	(9 545)
Produits de cession des immobilisations incorporelles et corporelles		129	27
Incidence des variations de périmètre	Note 10.3.1	(337)	(6 480)
Variation des actifs financiers		6	(1 286)
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (II)		(8 210)	(17 283)
Dividendes versés aux actionnaires de l'entité consolidante		(22 294)	83
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires des entités intégrées		(392)	(923)
Augmentation de capital en numéraire		1 020	
Emission d'emprunts		27	541
Remboursements d'emprunts		(1 441)	(1 126)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (III)		(23 080)	(1 424)
Variation nette de la trésorerie : I+II+III		56 740	67 014
Trésorerie d'ouverture		203 834	321 405
Variation nette de la trésorerie		56 740	67 015
Incidence des variations de taux de change		(1 640)	73
Trésorerie de clôture		258 934	388 493

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 2023	4 318	67 710	92 617	(2 354)	44 120	206 411	21 105
Affectation du résultat (hors dividendes)			44 120		(44 120)	0	0
Augmentation de capital	22	239	(20)			241	0
Reclassement		66 871	(66 871)			0	0
Diminution de capital	(905)	(134 720)	4 753			(130 872)	0
Incidence des variations de périmètre						0	(10 245)
Résultat net de la période					47 487	47 487	3 251
Earn-Out Eurofun			(1 030)			(1 030)	1 030
Ecarts de conversion				1 243		1 243	112
Distributions de dividendes			(189)			(189)	(1 233)
Autres mouvements			(279)			(279)	261
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)	1 019	84 001				85 020	0
Reclassement	15		(15)			0	0
Diminution de capital						0	0
Incidence des variations de périmètre						0	(44)
Résultat net de la période					5 733	5 733	(56)
Earn-Out Eurofun						0	0
Ecarts de conversion				(1 927)		(1 927)	(373)
Distributions de dividendes			(22 413)			(22 413)	(384)
Autres mouvements			(49)			(49)	(12)
Situation nette au 30 juin 2025	4 469	84 101	98 111	(3 038)	5 733	189 376	13 412

(1) Au cours de l'exercice, le capital de Voyageurs du Monde a augmenté de 1 034 milliers d'euros et la prime d'émission de 84 001 milliers d'euros à l'issue notamment de la conversion d'obligations en 1 012 234 actions (cf. § 8.10).

5 REGLES ET METHODES 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 (règlement ANC n°2020-01), sont applicables aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2025.

Les incidences de l'application de cette nouvelle réglementation sont explicitées en section « 7.1 Changement de réglementation ». Par ailleurs, des notes de bas de tableaux ont été insérées lorsque des changements de présentation significatifs ont été enregistrés.

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 2025, 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%	100%	Maison mère
Comptoir des Voyages SA	2B Place du Puits de L'Ermite 75005 PARIS	341006310	98,90%	98,34%	Intégration globale
The Icelandic Travel Company	Feroakompanio ehfkt.691100-2270 Dugguvogur 2 104 REYKJAVIK ISLANDE	Société islandaise	89,01%	90,00%	Intégration globale
Terres d'Aventure SA	30 rue Saint Augustin 75002 PARIS	305691149	98,09%	100,00%	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	97,58%	98,35%	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 Turísticos 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 GENEVE SUISSE	Société suisse	100,00%	100,00%	Intégration globale
Uniktour Inc.	555, Boulevard René-Lévesque Ouest, Bureau RC03, MONTREAL (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	97,44%	100,00%	Intégration globale
Erta Ale Developpement	Zone Artisanale de Longifan 38530 CHAPAREILLAN	512359548	98,55%	98,55%	Intégration globale
Alibert SAS	Zone Artisanale de Longifan 38530 CHAPAREILLAN	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 COSTA RICA	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	90,19%	100,00%	Intégration globale
Voyageurs du Monde UK Limited	111 Upper Richmond Road, LONDON UNITED KINGDOM, SW15 2TL	10471371	90,19%	90,19%	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	11 rue Charles Dupuy 43000 Le Puy-en-Velay	510769623	34,49%	35,00%	Mise en équivalence
Extraordinary Journeys Inc	1013 Centre Road, Suite 403S Wilmington, County of New Castle, Delaware 19805	Société américaine	63,21%	64,19%	Intégration globale
Extraordinary Journeys LLC.	1013 Centre Road, Suite 403S Wilmington, County of New Castle, Delaware 19805	Société américaine	63,21%	100,00%	Intégration globale
Active on Holiday AB	PO Box 6055 6802 DC Arnhem	Société néerlandaise	81,30%	100,00%	Intégration globale
Active Scandinavia	Hamnarsgårdsvägen 5, 74950 Ekolsund	Société suédoise	81,30%	100,00%	Intégration globale
Bering Travel ApS	Glenshoejparken 72, 5620 Glamsbjerg	Société danoise	56,59%	69,60%	Intégration globale
Eurofun Touristik GmbH	Mühlstraße 20, 5162 Obertrum am See	Société autrichienne	81,30%	100,00%	Intégration globale
Espace Randonnée SARL	9 rue Ampère 67500 Haguenau	480420413	81,30%	100,00%	Intégration globale
Eurotrek AG	Lerzenstrasse 21, 8953 Dietikon	Société suisse	81,30%	100,00%	Intégration globale
Pedalo Touristik GMBH	Kickendorf 1a, 4710 Grieskirchen	Société autrichienne	0,00%	0,00%	Intégration globale
Radreise Freunde GMBH	Lienfeldergasse 12, 1160 Wien	Société autrichienne	81,30%	100,00%	Intégration globale
Radweg-Reisen GMBH	Fritz-Arnold-Straße 16a, 78467 Konstanz	Société allemande	81,30%	100,00%	Intégration globale
Rückenwind Reisen GMBH	Am Patentbusch 14, 26125 Oldenburg	Société allemande	81,30%	100,00%	Intégration globale
SE Tours GmbH	Am Grollhamm 12a, 27574 Bremerhaven	Société allemande	81,30%	100,00%	Intégration globale
Velociped GmbH & Co. KG	Alte Kasseler Str. 43 35039 Marburg	Société allemande	81,30%	100,00%	Intégration globale
EuroFun Service	Haid 70, 4782 St. Florian am Inn	Société autrichienne	81,30%	100,00%	Intégration globale
Tourbook	Am Rhin 5b, 25348 Glückstadt	Société allemande	65,04%	80,00%	Intégration globale
EuroFun Holding	Mühlstraße 20, 5162 Obertrum am See	Société autrichienne	81,30%	82,50%	Intégration globale
Velociped Verwaltungs GmbH	Alte Kasseler Str. 43, 35039 Marburg	Société allemande	81,30%	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	81,30%	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	81,30%	100,00%	Intégration globale

5.3 Date d'arrêté des comptes

La consolidation est réalisée à partir des situations comptables établies au 30 juin 2025.

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 Elimination 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 REGLES ET PRINCIPES COMPTABLES

6.1 Ecart 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 (§ 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 déterminée sur la base d'une méthodologie DCF (Discounted Cash Flows). Les projections de flux de trésorerie sont actualisées sur la base du coût moyen pondéré du capital (11,8% pour les entités d'Europe continentale au 31 décembre 2024). Chaque calcul tient compte des caractéristiques propres à chaque pays.

Dans ce cadre, Voyageurs du Monde détermine une valeur d'entreprise dite résiduelle. Cette valeur résiduelle est issue de la valeur d'entreprise brute (somme des cash flows futurs actualisés) minorée de la valeur des marques testées par ailleurs et de l'ensemble des autres actifs (dont besoin en fonds de roulement) nécessaires à l'exploitation. La valeur d'entreprise résiduelle ainsi obtenue est systématiquement comparée à la valeur nette comptable des écarts d'acquisition.

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 2025 sur la base des données de marché à cette date et tenant compte des risques spécifiques de chaque région.

En complément de sa méthodologie DCF, la valeur de marché est approchée selon les modalités suivantes pour les hébergements détenus par le Groupe. Les sociétés concernées sont toutes propriétaires de leurs locaux et exploitent un hébergement de taille modeste. La valorisation est réalisée sur la base de l'actif net corrigé des plus ou moins-values latentes sur l'immobilier estimé sur rapport d'expert.

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 Ecart 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.

A ce titre, un périmètre d'intégration fiscale existe au sein du groupe, ce dernier étant considéré comme une entité fiscale.

Le périmètre d'intégration fiscale Voyageurs du monde intègre les entités suivantes : Voyageurs du Monde (entité intégrante), Comptoir des voyages, Destinations en direct, Livres et objets du monde, Voyageurs au Japon.

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

Conformément au Plan comptable général modifié par le règlement ANC n°2022-06, les charges et produits définis comme « exceptionnels » sont directement liés à la survenance d'un événement majeur et inhabituel.

En conséquence :

- Les cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles, ainsi que les reprises de subventions d'investissement ne répondant pas à cette définition sont désormais intégrées au résultat d'exploitation ;
- Les cessions de titres et d'actifs financiers ne répondant pas à cette définition sont désormais intégrées au résultat financier.

La colonne comparative au 31 décembre 2024 n'a pas fait l'objet d'un retraitement. Les résultats d'exploitation, financier et exceptionnel restent conformes à la réglementation antérieure.

En outre, cette nouveauté est sans incidence significatives sur les comptes du Groupe Voyageurs du monde.

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 3,38% au 31 décembre 2024,
- la progression des salaires est de l'ordre de 3 % par an,
- un taux de probabilité de présence déterminé en fonction :
 - o du taux de rotation des salariés des filiales du Groupe calculé sur une moyenne de 3 ans et constitué seulement des démissions
 - o 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 2024, les engagements de retraite s'élevaient à 3.014 milliers d'euros contre 2 727 milliers d'euros fin 2023.

Les autres engagements hors bilan (reçus ou donnés) sont détaillés par nature dans la note 8.14.

7 COMPARABILITE DES COMPTES ET EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

7.1 Changement de réglementation

Les comptes consolidés ne sont pas significativement impactés par les changements apportés par les règlements ANC n°2022-06 et n°2024-05 qui s'appliquent pour la première fois de manière prospective aux comptes ouverts à compter du 1er janvier 2025.

En l'absence de retraitement rétroactif, la colonne comparative au titre de l'exercice 2024 est présentée conformément à l'exercice 2024, tout en respectant les règles antérieures.

7.2 Variation de périmètre

Les évolutions du périmètre de consolidation intervenues au cours du premier semestre 2025 sont les suivantes :

- Augmentation de capital inégalement souscrite par libération d'actions gratuites sans obligations de rachats par le groupe chez :
 - Comptoir des voyages : Dilution à hauteur de 0,2112% générant un résultat de cession de -24 milliers d'euros.
 - Destinations en Direct : Dilution à hauteur de 1,4777% générant un résultat de cession de -31 milliers d'euros.
- Voyageurs du Monde a procédé au rachat des actions gratuites détenues par certains salariés de Voyageurs du Monde UK Limited, représentant 0,8431 % du capital, pour un montant de 53 k€. Ces actions gratuites avaient été émises avec une clause de rachat et une provision avait été comptabilisée pour un montant de 118 k€. La différence entre le montant provisionné et le montant effectivement versé a généré un produit net de 65 k€, comptabilisé en résultat.
- Rachat d'action gratuites sans clause de rachat de 2,6077 % du capital de Voyageurs du monde UK limited. L'opération a généré un écart d'acquisition de + 66 milliers d'euros.

8 NOTES RELATIVES AU BILAN

8.1 Immobilisations incorporelles

Le tableau ci-dessous reflète le détail des immobilisations incorporelles au 30 juin 2025 :

en milliers d'euros	Montant brut	30/06/2025	Montant net	31/12/2024
		Amortissements et provisions		Montant net
Ecart d'acquisition	75 405	(10 618)	64 787	65 699
Licences, logiciels	23 627	(16 687)	6 940	4 050
Frais d'établissement	28	(28)		10
Droit au bail	2 311	(242)	2 069	2 076
Marques	39 631	(6)	39 625	41 123
Autres immobilisations incorporelles	11 510	(7 773)	3 736	4 338
TOTAL	152 512	(35 354)	117 158	117 295

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

en milliers d'euros	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net
31/12/2024	75 108	(23 512)	51 596
Acquisitions (dotations)	2 711	(1 402)	1 309
Cessions (reprises)	(147)	142	(5)
Reclassement	36	(1)	35
Différence de conversion	(577)	37	(540)
30/06/2025	77 107	(24 736)	52 371

Les investissements de l'exercice sont principalement relatifs à l'acquisition de logiciels et de licences informatiques chez Voyageurs du Monde (1 480 milliers d'euros) et Terres d'Aventure (744 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	31/12/2024	Reclassement	Augmentation	Diminution	Amortissements et dépréciations	Fusion	Ecart de conversion	30/06/2025
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	281	-	-	-	-	-	(19)	262
Extraordinary Journeys	4 002	-	-	-	-	-	(455)	3 547
Active Scandinavia	188	-	-	-	-	-	5	194
Active on Holiday	39	-	0	-	-	-	-	39
Bering Travel	576	-	-	-	-	-	(0)	575
Eurofun Service	146	-	-	-	-	-	-	146
Eurofun Touristik	6 512	-	-	-	-	-	-	6 512
Espace Randonnée	341	-	-	-	-	-	-	341
Eurotrek	2 017	-	-	-	-	-	14	2 031
Radweg-Reisen	3 186	(479)	-	-	-	-	-	2 707
Radreise-Freunde	1 723	-	-	-	-	-	-	1 723
Rückenwind Reisen	1 845	(90)	-	-	-	-	-	1 755
SE Tours	3 515	(104)	-	-	-	-	-	3 411
Tourbook	320	(225)	-	-	-	-	-	95
Velociped	1 387	(142)	-	-	-	-	-	1 245
KE Adventure travel	(2)	-	-	-	(2)	-	0	(5)
TOTAL	41 123	(1 040)	-	-	(2)	-	(455)	39 625

Les montants présentés dans la colonne « Reclassement » résultent 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 Ecart 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
31/12/2024	76 459	(10 759)	65 699
Acquisitions	66	0	66
Earn out	39	0	39
Différence de conversion	(1 159)	141	(1 018)
30/06/2025	75 405	(10 618)	64 787

Le tableau ci-dessous reflète le détail des écarts d'acquisition au 30 juin 2025 :

Sociétés	31/12/2024	Acquisitions	Dotation aux amort. et dép.	Earn out	Ecart de conversion	30/06/2025
Allibert	4 732	-	-	-	-	4 732
Bahia	8	-	-	-	(0)	8
Bering Travel	22	-	-	-	(0)	22
Ciclotourisme	319	-	-	25	-	344
Destination en Direct	96	-	-	-	-	96
Terres d'Aventure (SVP)	6 123	-	-	-	-	6 123
Terres d'Aventure	35	-	-	-	-	35
Le monde à vélo	365	-	-	-	(25)	341
Eurotrek	89	-	-	-	1	90
Comptoir des Voyages	309	-	-	-	-	309
Voyageurs du Monde Canada	994	-	-	-	-	994
Chamina Sylva	1 201	-	-	-	-	1 201
La Pèlerine	584	-	-	-	-	584
KE Limited	8 094	-	-	-	(249)	7 845
Merlot	956	-	-	-	(2)	953
Mickeldore	3 119	-	-	-	(96)	3 023
Nomade Aventure SASU	964	-	-	-	-	964
Loire Valley Travel	270	-	-	-	-	270
Voyageurs du Monde UK	7 991	66	-	-	(247)	7 810
Eurofun / Eurobike	19 108	-	-	-	-	19 108
Extraordinary Journeys	3 510	-	-	-	(399)	3 111
Extraordinary Journeys	1	-	-	-	0	1
Radreise freunde	3 360	-	-	14	-	3 374
SE Tours	2 320	-	-	-	-	2 320
La Malle Postale	347	-	-	-	-	347
Velociped GmbH & Co. KG	753	-	-	-	-	753
Voyageurs sur le Nil	30	-	-	-	-	30
TOTAL	65 698	66	-	39	(1 017)	64 787

L'augmentation de l'écart d'acquisition de la société Voyageurs du monde UK est issue de l'acquisition de minoritaires sur cette filiale sur la période.

Des earn out ont été versés sur la période dans le cadre de l'acquisition de Ciclotourisme pour 25 k€ et Radreise Freunde pour 14 k€.

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 2025 :

en milliers d'euros	30/06/2025			31/12/2024
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Terrains	1 127		1 127	577
Constructions	14 185	(7 078)	7 107	7 043
Installations techniques	19 481	(13 244)	6 237	5 492
Autres immobilisations corporelles	34 616	(29 247)	5 369	4 989
Immobilisations en cours	3 850		3 850	3 115
Avances et acomptes sur immobilisations	53		53	5
TOTAL	73 312	(49 569)	23 743	21 220

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net
31/12/2024	70 132	(48 912)	21 220
Acquisitions (dotations)	5 364	(2 628)	2 736
Cessions (reprises)	(1 860)	1 795	(65)
Mouvements de périmètre	34		34
Reclassement	124	1	125
Différence de conversion	(482)	175	(307)
30/06/2025	73 312	(49 569)	23 743

Les acquisitions correspondent principalement à des terrains et immobilisations corporelles en cours chez Eurofun Immobilier pour 1 100 milliers d'euros (bureaux et entrepôts), des vélos chez Eurofun Touristik pour 750 milliers d'euros et chez SE Tours pour 700 milliers d'euros.

8.4 Immobilisations financières

Le tableau ci-dessous reflète le détail des immobilisations financières au 30 juin 2025 :

en milliers d'euros	Montant brut	30/06/2025 Amortissements et provisions	Montant net	31/12/2024 Montant net
Titres de participation non consolidés	151	(77)	74	71
Prêts et autres immobilisations financières	2 898	(76)	2 822	2 829
Immobilisations financières	3 050	(153)	2 897	2 899
Titres mis en équivalence (a)	550		550	478
TOTAL	3 600	(153)	3 447	3 377

(a) Les titres mis en équivalence correspondent à ceux de La Malle Postale, filiale acquise à hauteur de 35% de son capital. La variation de la valeur d'équivalence des titres de La Malle Postale s'explique par la quote-part de résultat revenant au Groupe d'une part, à hauteur de 72 milliers d'euros ;

8.4.1 Titres de participation :

en milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024
Montant brut	151	148
Dépréciation	(77)	(77)
TOTAL	74	71

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
Aventure Ecuador	40,00%	37,49%	1	(1)	0	29	104	(1)	31/12/2021
Nocito	36,36%	34,07%	26		26	32	79	(6)	31/12/2023
Fairmoove	1,65%	1,65%	124	(76)	48	1 818	5 124	(1 595)	31/12/2023
TOTAL			151	(77)	74				

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	30/06/2025	31/12/2024
Prêts aux filiales	5	2
Prêts au personnel	254	263
Dépôts et cautionnements	2 514	2 514
Autres immobilisations financières	49	50
TOTAL	2 822	2 829

Les prêts aux filiales et participations sont constitués de prêts à des entités non consolidées.

8.5 Stock et en-cours

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

en milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024
Montant brut	2 498	1 937
Dépréciation	(32)	(32)
TOTAL	2 466	1 905

Les stocks sont composés principalement de ceux de l'entité Livres et Objets du Monde, ainsi que des guides de voyage des sous-filiales d'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	30/06/2025	31/12/2024
Clients et comptes rattachés	194 380	164 777
Dépréciations des créances clients	(546)	(512)
Sous-total créances clients et comptes rattachés	193 834	164 265
Avances et acomptes versés	10 231	5 364
Organismes sociaux	406	283
Etat	12 992	7 014
Autres créances d'exploitation	8 112	5 471
Créances diverses hors exploitation	667	934
Impôts différés actifs	2 187	3 082
Ecart de conversion actif	576	1 074
Charges constatées d'avance	81 219	49 182
Charges à répartir	197	393
Sous-total autres créances et comptes de régularisation	116 587	72 797
TOTAL CREANCES	310 421	237 062

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 autres créances d'exploitation correspondent principalement aux avoirs et remises reçus ou à obtenir. L'ensemble de ces créances est recouvrable sur une durée inférieure à un an.

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.

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	30/06/2025	31/12/2024
Equivalents de trésorerie	49 007	56 187
Disponibilités	210 973	148 496
Trésorerie à l'actif	259 980	204 683
Concours bancaires courants	(1 046)	(850)
TRESORERIE NETTE	258 934	203 834

Les équivalents de trésorerie regroupent les portefeuilles de valeurs mobilières de placement détenus par plusieurs entités françaises du Groupe, dont la société-mère Voyageurs du Monde qui concourt à hauteur de 34,7 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 259,1 millions d'euros, soit une augmentation de 27 % par rapport au 31 décembre 2024. Son évolution doit être étudiée en intégrant les éléments de trésorerie et équivalents de trésorerie. Les placements réalisés dans des comptes à terme de grandes banques françaises (classés sous la rubrique « disponibilités »), répondent donc 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 4 468 863 actions de 1 euro au 30 juin 2025 incluant 60 700 actions détenues par le fonds commun de placement des salariés de la Société.

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

Les données sont exprimées en k€ :

	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	25/04/2018
Nombre total d'actions gratuites attribuées	666	945	21 528	7 000	10 000
Date effective d'attribution	12/06/2018	07/06/2018	02/06/2018	17/06/2020	25/04/2019
Augmentation de capital potentielle	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
Montant de la charge comptabilisée sur la période					-118
Montant de la provision totale	167	536	830		0

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 3 712 456 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 le 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 2025, le calcul du résultat dilué par action se présente de la façon suivante :

	30/06/2025	30/06/2024
Résultat net revenant au Groupe (en milliers d'euros)	5 734	5 491
Ajustements :		
- Montant des intérêts sur 6mois net d'IS	54	882
Nombre d'actions majoré des action théoriques supplémentaires (en milliers)	4 484	4 584
Résultat dilué par action (en euro par action)	1,29	1,39

8.9 Provisions

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

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024
Provisions pour litiges	629	553
Provisions pour pertes de change latentes	10	9
Provisions pour risques	80	34
Provisions pour charges	15	16
Total provisions	733	612

Les provisions comprennent essentiellement des provisions pour litiges avec les fournisseurs et les salariés.

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	
31/12/2024	612
Dotations	149
Reprises	(27)
Différence de conversion	(2)
30/06/2025	733

8.10 Dettes financières

Les dettes financières se décomposent de la manière suivante :

en milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024
Emprunts obligataires convertibles	1 389	76 898
Emprunts obligataires	1 000	1 000
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 467	2 159
Autres emprunts et dettes assimilées	177	839
Intérêts courus sur emprunts	59	8 673
Concours bancaires courants	1 046	850
Comptes courants associés	50	121
TOTAL	5 188	90 540

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

en milliers d'euros	
31/12/2024	90 540
Emission d'emprunts	257
Remboursements d'emprunts	(1 594)
Conversion en actions d'emprunts obligataires	(84 001)
Différence de conversion	(14)
30/06/2025	5 188

L'emprunts obligataires convertibles en actions ordinaires nouvelles de la Société (OCA 2) d'un total de 2 451 milliers d'euros a les caractéristiques suivantes :

	OCA 2
Nombre d'obligations émises	651 441
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.

Les OCA 1 ont été intégralement converties en mai 2025. Au 30/06/2025 il reste 16 339 OCA 2.

Les échéances relatives aux emprunts bancaires se décomposent comme suit :

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024
A moins d'un an	2 438	2 374
De un à cinq ans	2 750	88 166
A plus de cinq ans	0	0
Total	5 188	90 540

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	30/06/2025	31/12/2024
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	47 141	33 722
Clients - avances et acomptes reçus	1 914	1 057
Dettes sociales	24 875	30 043
Dettes fiscales	8 664	8 322
Autres dettes d'exploitation	7 268	7 066
Dettes sur acquisitions d'immobilisations	347	359
Autres dettes	2 531	2 396
Produits constatés d'avance	415 082	272 879
Ecart de conversion passif	685	1 255
Autres dettes et comptes de régularisation	461 365	323 377
Total dettes et comptes de régularisation	508 505	357 099

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. Leur variation est importante au 30 juin 2025 en raison de la hausse d'activité sur l'exercice.

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 :

	30/06/2025		31/12/2024		31/12/2023	
	Position globale en milliers d'euros	Cours moyen euro contre devise	Position globale en milliers d'euros	Cours moyen euro contre devise	Position globale en milliers d'euros	Cours moyen euro contre devise
Achats à terme dollars	41 210	0,8910	29 120	0,9238	30 743	0,9689
Achats à terme autres devises	15 517	N/A	11 129	N/A	11 757	N/A
Vente à terme devises		N/A		N/A		N/A

8.13 Autres engagements hors bilan

8.13.1 Engagements donnés

Ils sont similaires à ceux au 31 décembre 2024, et se répartissent comme suit :

en milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024
- Cautions données (1)	12 141	12 141
- Nantissement sur comptes à terme (2)	14 000	14 000
- Lettres de garantie fournisseurs	471	471
- Engagements fluviaux (3)	1 325	1 325
- Indemnités de départ à la retraite (4)	3 013	3 013
- Hypothèque sur mobilier	-	-
- Garantie donnée par Comptoir des Voyages	18	18
- Contrat de bail en cours (5)	3 276	3 858
TOTAL ENGAGEMENTS DONNES	34 244	34 826

- (1) Les cautions données correspondent principalement aux cautions données par Voyageurs du Monde au bénéfice de certaines filiales du Groupe.
- (2) 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.
- (3) 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 978 milliers d'euros.
- (4) Le calcul des indemnités de départ à la retraite est expliqué en note 6.15.
- (5) Les contrats de bail en cours concernent l'engagement donné jusqu'au 31 mai 2028 pour le bail de Voyageurs de Monde au 55, rue Ste Anne à Paris 2.

8.13.2 Engagements reçus

La société Comptoir Des Voyages a des franchises pour travaux d'un montant total restant de 3 milliers d'euros.

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

EAD a octroyé aux actionnaires minoritaires de la société EuroFun Holding une promesse d'achat (put) exerçable sur 17,5% 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 RESULTAT

9.1 Résultat d'exploitation

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

en milliers d'euros	30/06/2025	30/06/2024
Chiffres d'affaires	317 343	288 978
Coûts des prestations vendues	(214 652)	(195 908)
Marge brute	102 691	93 070
<i>Taux de marge brute</i>	32,36%	31,46%
Autres produits d'exploitation	2 350	1 712
Services extérieurs	(27 322)	(24 831)
Charges de personnel	(65 515)	(59 246)
Autres charges d'exploitation		
Impôts et taxes	(1 121)	(1 104)
EBITDA	11 083	9 602
<i>Dotations aux amortissements d'exploitation (net)</i>	(4 030)	(3 562)
<i>Dotations aux provisions d'exploitation</i>	(186)	(109)
<i>Reprise de provisions d'exploitation</i>	16	82
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(4 200)	(3 589)
<i>Sous-total charges d'exploitation</i>	(98 159)	(88 770)
Résultat d'exploitation avant dotations aux amortissements et aux dépréciations des écarts d'acquisition	6 883	6 013
Dotations aux amortissements et dépréciations des écarts d'acquisition		
Résultat d'exploitation après dotations aux amortissements et aux dépréciations des écarts d'acquisition	6 883	6 013

Le résultat d'exploitation s'établit à 6 883 milliers d'euros au 30 juin 2025, en augmentation par rapport au 30 juin 2024. Cette nette amélioration s'explique par une hausse de l'activité sur l'exercice qui a permis de dégager un EBITDA de 11 083 milliers d'euros au 30 juin 2025, contre 9 602 milliers d'euros au 30 juin 2024.

9.1.1 *Chiffre d'affaires*

L'activité reprenant, le chiffre d'affaires consolidé d'un montant de 317,3 millions d'euros est en augmentation de 10% par rapport au 30 juin 2024. Cette progression concerne les deux principales activités du Groupe (Sur-mesure +11% et Circuits Aventure +11%).

9.1.2 *Marge brute*

La marge brute passe de 31,46 % au 30 juin 2024 à 32,36 % au 30 juin 2025.

9.1.3 Services extérieurs

Les services extérieurs, à 27,3 millions d'euros, sont en augmentation de 10% par rapport à juin 2024. Cette augmentation est en lien avec l'évolution de l'activité.

9.1.4 Charges de personnel

Les charges de personnel s'élèvent à 65,5 millions d'euros au 30 juin 2025 et augmentent de 11%. Cette augmentation est en lien avec l'évolution de l'activité.

9.1.5 EBITDA

L'EBITDA s'établit à 11 millions d'euros, à comparer avec 9,6 millions d'euros au 30 juin 2024. Cette augmentation est en lien avec l'évolution de l'activité.

9.1.6 Dotations nettes aux amortissements et provisions

en milliers d'euros	30/06/2025	30/06/2024
Dotations nettes aux amortissements	(4 030)	(3 562)
Dotation nettes aux provisions	(170)	(27)
Total dotations nettes des reprises	(4 200)	(3 589)

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 nette progression de 870 milliers d'euros.

9.2 Résultat financier

Le résultat financier se décompose comme suit :

en milliers d'euros	30/06/2025	30/06/2024
Charges et produits d'intérêt	(518)	(1 226)
Profits / pertes de change	37	(281)
Dotations et reprises aux dépréciations et provisions	(192)	129
Autres produits et charges financiers	2 187	4 339
TOTAL	1 514	2 961

La diminution des charges d'intérêts pour 700 milliers d'euros chez Voyageurs du monde s'explique par la conversion d'emprunt obligataire sur la période pour 84 millions d'euros.

Cette baisse de charges ne compense pas la diminution des produits financiers sur valeur mobilières de placement pour 1,5 millions d'euros. La diminution des produits financiers provient de l'OPRA (130 millions d'euros) et la baisse de la rémunération des placements.

9.3 Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel se décompose comme suit :

en milliers d'euros	30/06/2025	30/06/2024
Opérations de gestion	(2)	(201)
Opérations en capital		(797)
Dotations et reprises aux provisions et dépréciations exceptionnelles	1	(33)
TOTAL	(2)	(1 030)

La variation du poste est notamment liée à la nouvelle définition du résultat exceptionnel, explicitée dans la note 6.14.

9.4 Analyse de l'impôt

Les tableaux ci-dessous reflètent le détail des impôts au 30 juin 2025 :

9.4.1 *Charge d'impôt de l'exercice*

en milliers d'euros	30/06/2025	30/06/2024
Impôt exigible	(1 905)	(2 583)
Impôt différé	(888)	(528)
Total impôt sur les résultats comptabilisé	(2 793)	(3 112)
Résultat avant impôt	8 470	8 021
Charge d'impôt du Groupe	(2 793)	(3 112)
Taux facial d'impôt du groupe rapporté au résultat courant en %	32,98%	38,80%

Le taux théorique retenu au titre du premier semestre 2025 est de 25 %.

En 2025, l'écart entre le taux théorique et le taux facial était principalement lié aux différences permanentes en consolidation, ainsi qu'au crédit d'impôts.

La preuve d'impôts peut s'analyser ainsi au titre du premier semestre 2025 :

En milliers d'euros	30/06/2025	30/06/2024
Résultat net des entreprises intégrées	5 677	4 909
Impôt exigible	(1 905)	(2 583)
Impôt différé	(888)	(528)
Résultat avant impôt	8 470	8 021
Taux d'imposition normal applicable en France (%)	25,00%	25,00%
Charge d'impôt théorique	2 118	2 005
Incidence des :		
Différences permanentes	(54)	(597)
Crédits d'impôts	502	524
Effet de la non reconnaissance d'impôts différés actifs sur les déficits fiscaux reportables	(1 033)	(1 068)
Effet des différentiels de taux	(17)	29
Contribution additionnelle	(41)	0
Autres	(33)	5
Charge d'impôt effectivement constatée	2 793	3 112
Taux d'impôt effectif (%)	32,98%	38,80%

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 premier semestre 2025.

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

Montant net par catégorie (en milliers d'euros)	30/06/2025		31/12/2024	
	I.D. Actif	I.D. Passif	I.D. Actif	I.D. Passif
Sur différences temporaires	1 830	0	2 725	0
Sur reports fiscaux déficitaires	357	0	357	0
TOTAL	2 187	0	3 082	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 2025, la répartition par secteur s'établit 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

Au 30 juin 2024, la répartition par secteur s'établissait comme suit :

en milliers d'euros	Voyages sur Mesure	Circuits Aventure	Bike	Divers	Total
Chiffre d'affaires	162 880	80 097	45 525	475	288 978
Résultat d'exploitation avant DAP aux écarts d'acquisition	5 164	994	(1 715)	1 571	6 013
Immobilisations incorp. et corp.	33 303	52 742	35 965	11	122 021
- dont Ecart d'acquisition	12 576	34 138	7 145	0	53 859

10.2 Effectif moyen du Groupe

Au 30 juin 2025, l'effectif moyen est de 2 004 personnes (contre 1 927 au 30 juin 2024), dont 814 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	30/06/2025	30/06/2024
Stocks et en-cours	(568)	(85)
Créances d'exploitation	59 878	(48 124)
Dettes d'exploitation	(2 695)	17 565
Charges constatées d'avance	(32 678)	(30 773)
Produits constatés d'avance	145 152	152 841
Autres créances et autres dettes diverses	(91 763)	(16 497)
Variation du besoin en fonds de roulement	77 328	74 926

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	30/06/2025	30/06/2024
Prix d'achat des titres de participation	(337)	(6 599)
Annulation actions propres		
Trésorerie acquise		120
Trésorerie des sociétés cédées		
TOTAL	(337)	(6 479)

Au 30 juin 2025, l'incidence des variations de périmètre provient essentiellement des prises de participation dans les filiales, Cyclotourisme (-105 milliers d'euros), Radreise Freunde (-14 milliers d'euros) et Voyageurs du monde UK limited (-218 milliers d'euros).

10.4 Evénements post-clôture

Aucun événement n'est intervenu depuis le 30 juin 2025.