



KPMG S.A.
Tour EQHO
2 Avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex

GRANT THORNTON
29 rue du Pont
92200 Neuilly-sur-Seine

Voyageurs du Monde

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2025
Voyageurs du Monde
55 rue Sainte-Anne - 75002 PARIS

KPMG S.A., société d'expertise comptable et de commissaires aux comptes inscrite au Tableau de l'Ordre des experts comptables de Paris sous le n° 143008010101 et rattachée à la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles et du Centre.
Société française membre du réseau KPMG constitué de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited, une société de droit anglais ("private company limited by guarantee").

Société anonyme à conseil d'administration
Siège social :
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
Capital social : 5 497 100 €
775 726 417 RCS Nanterre

GRANT THORNTON
Société de commissariat aux comptes
Siège social : 29, rue du Pont
92200 Neuilly-sur-Seine
Capital social : 2 271 184 €
632013843 RCS NANTERRE



KPMG S.A.
Tour EQHO
2 Avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex

GRANT THORNTON
29 rue du Pont
92200 Neuilly-sur-Seine

Voyageurs du Monde

55 rue Sainte-Anne - 75002 PARIS

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2025

À l'Assemblée générale de la société Voyageurs du Monde,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Voyageurs du Monde relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie "Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés" du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1er janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point suivant exposé dans la note 7.1 « Changement de réglementation » de l'annexe des comptes consolidés qui expose le changement de méthodes comptables relatif à l'application des règlements ANC n°2022-06 et n°2024-05.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

- La note 6.12. "Chiffre d'affaires" de l'annexe expose notamment les règles et méthodes comptables relatives à la reconnaissance du chiffre d'affaires.

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et des informations fournies dans l'annexe des comptes consolidés et nous nous sommes assurés de leur correcte application.

- Les écarts d'acquisition, dont le montant net figurant au bilan au 31 décembre 2025 s'établit à 66 798 milliers d'euros, et les marques dont le montant net s'élève à 39 388 milliers d'euros, tel qu'il est présenté dans le tableau de la note 8.1 « Immobilisations incorporelles » détaillant les immobilisations incorporelles au 31 décembre 2025, ont fait l'objet de tests de dépréciation selon les modalités décrites dans les notes 6.1 « Ecart d'acquisition » et 6.3 « Immobilisations incorporelles » de l'annexe des comptes consolidés.

Sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté à apprécier les données sur lesquelles se fondent ces valeurs d'utilité, notamment à revoir l'actualisation des perspectives de rentabilité des activités concernées et de réalisation des objectifs, et à contrôler la cohérence des hypothèses retenues avec les données prévisionnelles issues des plans stratégiques établis par chacune de ces activités sous le contrôle de la direction générale.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du conseil d'administration.

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

Nous attestons que la déclaration consolidée de performance extra-financière prévue par l'article L.225-102-1 du code de commerce figure dans les informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion, étant précisé que, conformément aux dispositions de l'article L.823-10 de ce code, les informations contenues dans cette déclaration n'ont pas fait l'objet de notre part de vérifications de sincérité ou de concordance avec les comptes consolidés et doivent faire l'objet d'un rapport par un organisme tiers indépendant.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'administration.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

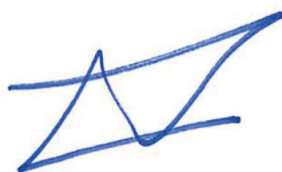
Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Paris La Défense, le 15 avril 2026

KPMG S.A.



Rémi Toulemonde

Associé

Neuilly-sur-Seine, le 15 avril 2026

GRANT THORNTON

Virginie
PALETHORPE

Signature numérique de
Virginie PALETHORPE

Date : 2026.04.15
18:53:42 +02'00'

Virginie Palethorpe

Associée

VOYAGEURS DU MONDE

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

Rapport
Annuel

31 décembre

2025

Période de 12 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
7.1	CHANGEMENT DE REGLEMENTATION	19
7.2	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	34
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
10.4	REMUNERATION DES DIRIGEANTS	37
10.5	HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES CERTIFIANT LES COMPTES	38
10.6	ÉVÉNEMENTS POST-CLOTURE	38

FAITS SIGNIFICATIFS AU 31 DECEMBRE 2025

Dans un contexte économique et géopolitique incertain, le Groupe Voyageurs du Monde a réalisé une année 2025 en croissance. Le chiffre d'affaires s'est élevé à 785 millions d'euros contre 735 millions d'euros en 2024, soit une progression de 6,8 %. Sur l'exercice 2025, L'EBITDA s'élève à 72,7 millions d'euros en progression de 6,3 % par rapport à l'exercice 2024. Le résultat net part du Groupe s'élève à 47,9 millions d'euros, en progression de 1 % par rapport à l'exercice 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 31 décembre 2025

1 BILAN CONSOLIDÉ (EN MILLIERS D'EUROS)

en milliers d'euros	Notes	31/12/2025	31/12/2024
Immobilisations incorporelles	Note 8.1	120 799	117 295
<i>Dont écarts d'acquisition positifs</i>	Note 8.2	66 798	65 699
Immobilisations corporelles	Note 8.3	25 417	21 220
Immobilisations financières	Note 8.4	3 262	2 899
Titres mis en équivalence	Note 8.4		478
Actif immobilisé		149 478	141 893
Stocks et en-cours	Note 8.5	2 214	1 905
Clients et comptes rattachés	Note 8.6	177 205	164 265
Autres créances et comptes de régularisation	Note 8.6	83 881	72 797
Valeurs mobilières de placement	Note 8.7	55 359	56 187
Disponibilités	Note 8.7	169 087	148 496
Actif circulant		487 746	443 650
Total actif		637 223	585 543
en milliers d'euros	Notes	31/12/2025	31/12/2024
Capital		4 469	3 435
Primes		84 107	100
Réserves et résultat consolidés		146 303	120 588
Autres (1)		(3 514)	(1 111)
Capitaux propres (Part du Groupe)	Notes 4 & 8.8	231 365	123 011
Intérêts minoritaires	Note 4	14 203	14 281
Provisions	Note 8.9	1 776	612
Emprunts et dettes financières	Note 8.10	5 532	90 540
Fournisseurs et comptes rattachés	Note 8.11	36 929	33 723
Autres dettes et comptes de régularisation	Note 8.11	347 418	323 376
Dettes		389 878	447 639
Total Passif		637 223	585 543

(1) Réserve de conversion, cf. note 4

2 COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

en milliers d'euros	Réf. Annexe	31/12/2025	31/12/2024
Chiffre d'affaires		784 990	735 270
Autres produits d'exploitation		5 411	4 460
Achats consommés et charges externes		(582 149)	(545 266)
Charges de personnel		(132 540)	(123 183)
Autres charges d'exploitation		(625)	(802)
Impôts et taxes		(2 435)	(2 156)
Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et provisions	Note 9.1.6	(8 057)	(6 761)
Résultat d'exploitation avant dotations aux amortissements, dépréciations et reprises des écarts d'acquisition	Note 9.1	64 594	61 562
Dotations aux amortissements et dépréciations des écarts d'acquisition			(283)
Résultat d'exploitation après dotations aux amortissements, dépréciations et reprises des écarts d'acquisition	Note 9.1	64 594	61 279
Charges et produits financiers	Note 9.2	4 117	7 069
Charges et produits exceptionnels	Note 9.3	(1 793)	(1 226)
Impôts sur les résultats	Note 9.4	(16 914)	(16 517)
Résultat net des entités intégrées		50 004	50 605
Résultat net lié aux entités mises en équivalence		63	133
Résultat net de l'ensemble consolidé		50 068	50 738
Intérêts minoritaires		1 630	3 251
Résultat net (part du groupe)		48 437	47 487
Résultat par action (en Euros)	Note 8.9.3	11,75	12,16
Résultat dilué par action (en Euros)	Note 8.9.3	11,35	11,87

3 TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

en milliers d'euros	Notes	31/12/2025	31/12/2024
Résultat net		50 067	50 738
- Dont part Groupe		48 436	47 487
- Dont part minoritaires		1 630	3 251
<i>Résultat des co entreprises et entreprises associées</i>		(63)	(133)
<u>Élimination 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		9 882	6 637
- Variation des impôts différés		829	(321)
- Plus- ou mois-values de cession		(191)	1 021
- Résultat des sociétés mises en équivalence			
- Intérêts courus		893	2 451
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées		61 416	60 393
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	Note 10.3	2 683	2 291
Flux de trésorerie liés à l'activité (I)		64 099	62 685
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles		(15 072)	(17 427)
Produits de cession des immobilisations incorporelles et corporelles		322	6
Incidence des variations de périmètre	Note 10.3.1	(3 641)	(29 113)
Variation des actifs financiers		(382)	(550)
Subventions d'investissement reçues		20	
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (II)		(18 753)	(47 084)
Dividendes versés aux actionnaires de l'entité consolidante		(22 342)	0
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires des entités intégrées		(550)	(1 423)
Augmentation de capital en numéraire			(130 646)
Emission d'emprunts		750	593
Remboursements d'emprunts		(2 097)	(2 245)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (III)		(24 239)	(133 720)
Variation nette de la trésorerie : I+II+III		21 107	(118 119)
Trésorerie d'ouverture		203 834	321 405
Variation nette de la trésorerie		21 107	(118 120)
Incidence des variations de taux de change		(1 805)	549
Trésorerie de clôture		223 136	203 834

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
Ecart 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)	1 034	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)	48 438	231 365	14 203

- (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 84 007 milliers d'euros à l'issue notamment de la conversion d'obligations en 1 012 234 actions (cf. § 8.10).
- (2) La variation des réserves de conversion de -2 403 milliers d'euros est principalement liée à la dépréciation de la GBP (-1 178 k€), de l'USD (-880 k€) et, dans une moindre mesure, du CAD (-305 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 (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 tableau 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 31 décembre 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	100,00%	100,00%	Maison mère
Comptoir des Voyages SA	2B Place du Puits de L'Ermite 75005 PARIS	341006310	98,61%	98,61%	Intégration globale
The Icelandic Travel Company	Feroakompanio ehfkt.691100-2270 Dugguvogur 2 104 REYKJAVIK ISLANDE	Société islandaise	88,75%	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 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	94,68%	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 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
Mãdere Active Holidays	Primeira Travessa da Olaria, Edifício 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	90,66%	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
Pedalo Touristik GMBH	Kickendorf 1a, 4710 Grieskirchen	Société autrichienne	0,00%	0,00%	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

5.3 Date d'arrêt des comptes

La consolidation est réalisée à partir des situations comptables établies au 31 décembre 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 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 31 décembre 2025.

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 31 décembre 2025 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 2025.

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.

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 significative 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 3,96% 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

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. Le changement de règlement constitue un changement de méthode comptable.

En l'absence d'impact sur la présentation du bilan et du compte de résultat induit par ces nouveaux règlements, la colonne 2024 indiquée en information comparative est identique à celle arrêtée et publiée au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2024.

7.2 Variation de périmètre

Les évolutions du périmètre de consolidation intervenues au cours de l'exercice 2025 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 0,51% générant un résultat de cession de -107 milliers d'euros.
 - Destinations en Direct : Dilution à hauteur de 0,51% générant un résultat de cession de -31 milliers d'euros.
 - Terres D'aventure : Dilution à hauteur de 0,45% générant un résultat de cession de -60 milliers d'euros.
 - Nomade Aventure : Dilution à hauteur de 0,95% générant un résultat de cession de -40 milliers d'euros.
- Comptoir des voyages a cédé 7 994 actions Bynativ à Anne Invest pour un montant de 200 milliers d'euros.
- Prise de participation complémentaire, à hauteur de 3,5%, du capital de Eurofun Holding. L'opération a généré un écart d'acquisition de +1 040 milliers d'euros.
- Voyageurs du Monde a procédé au rachat des actions gratuites détenues par certains salariés de Voyageurs du Monde UK Limited, représentant 2,6 % du capital, pour un montant de 165 milliers d'euros. Ces actions gratuites avaient été émises sans clause de rachat. L'opération a généré un écart d'acquisition de +55 milliers d'euros.
- Prise de participation complémentaire, à hauteur de 45% du capital de LMP. L'opération a généré un écart d'acquisition de + 747 milliers d'euros et entraîné un changement de méthode de consolidation du sous-groupe La Malle Postale, passant de la mise en équivalence à intégration globale.

8 NOTES RELATIVES AU BILAN

8.1 Immobilisations incorporelles

Le tableau ci-dessous reflète le détail des immobilisations incorporelles au 31 décembre 2025 :

en milliers d'euros	Montant brut	31/12/2025		31/12/2024
		Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Ecarts d'acquisition	77 328	(10 530)	66 798	65 699
Licences, logiciels	24 716	(16 336)	8 380	4 050
Frais d'établissement	28	(28)		10
Droit au bail	2 311	(247)	2 063	2 076
Marques	39 634	(246)	39 388	41 123
Autres immobilisations incorporelles	12 198	(8 028)	4 170	4 338
TOTAL	156 214	(35 415)	120 799	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)	5 750	(2 969)	2 781
Cessions (reprises)	(1 815)	1 810	(5)
Mouvements de périmètre	327	(270)	56
Reclassement	142	5	147
Différence de conversion	(626)	52	(574)
31/12/2025	78 886	(24 885)	54 002

Les investissements de l'exercice sont principalement relatifs à l'acquisition de logiciels chez Voyageurs du Monde (2 360 milliers d'euros) et d'avances et acomptes versés chez Terres d'Aventure (1 442 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	Amortissements et dépréciations	Ecart de conversion	31/12/2025
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	-	-	(20)	261
Extraordinary Journeys	4 002	-	-	(464)	3 538
Active Scandinavia	188	-	(195)	7	0
Active on Holiday	39	-	(39)	-	-
Bering Travel	576	-	-	(1)	575
Eurofun Service	146	-	-	-	146
Eurofun Touristik	6 512	-	-	-	6 512
Espace Randonnée	341	-	-	-	341
Eurotrek	2 017	-	-	21	2 038
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)	-	(5)	0	(7)
TOTAL	41 123	(1 040)	(238)	(456)	39 388

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 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
31/12/2024	76 459	(10 759)	65 699
Acquisition	(0)	0	(0)
Earn out / Put / Complément d'acquisition / Correction	2 491	0	2 491
Différence de conversion	(1 621)	229	(1 393)
31/12/2025	77 328	(10 530)	66 798

Le tableau ci-dessous reflète le détail des écarts d'acquisition au 31 décembre 2025 :

Sociétés	31/12/2024	Acquisitions	Correction de situation nette d'acquisition	Earn out / Put / Complément d'acquisition	Reclassement	Ecart de conversion	31/12/2025
Allibert	4 732	-	-	-	-	-	4 732
Bahia	8	-	-	-	-	3	11
Bering Travel	22	-	-	6	-	(0)	28
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	-	-	-	-	(26)	339
Eurotrek	89	-	-	-	-	1	90
Comptoir des Voyages	309	-	-	-	-	1	310
Voyageurs du Monde Canada	994	-	-	-	-	-	994
Chamina Sylva	1 201	-	-	-	-	-	1 201
La Pèlerine	584	-	-	-	-	-	584
KE Limited	8 094	-	-	-	-	(402)	7 692
Merlot	956	-	-	34	-	(5)	985
Mickeldore	3 119	-	-	-	-	(155)	2 964
Nomade Aventure SASU	964	-	-	-	-	-	964
Loire Valley Travel	270	-	-	-	-	-	270
Voyageurs du Monde UK	7 991	-	-	55	-	(399)	7 646
Eurofun / Eurobike	19 108	-	-	1 040	-	-	20 148
Extraordinary Journeys	3 510	-	-	-	-	(407)	3 103
Extraordinary Journeys	1	-	-	-	-	(1)	(0)
Radreise freunde	3 360	-	-	15	-	-	3 375
Radweg-Reisen	-	-	552	1	-	-	553
SE Tours	2 320	-	-	-	-	-	2 320
La Malle Postale	347	-	-	-	(347)	-	-
LMP	-	-	-	747	347	-	1 094
Velociped GmbH & Co. KG	753	-	-	16	-	-	769
Voyageurs sur le Nil	30	-	-	-	-	-	30
TOTAL	65 698	-	552	1 939	-	(1 392)	66 798

L'augmentation de l'écart d'acquisition des sociétés Voyageurs du Monde UK et LMP est issue de l'acquisition de minoritaires sur ces filiales sur la période.

Des écarts d'acquisition complémentaires ont été constatés à la suite des paiements d'earn-out non provisionnés. C'est le cas chez Ciclotourisme pour 25 milliers d'euros, ainsi que chez Radreise Freunde pour 15 milliers d'euros.

Un put a été exercé sur la période dans le cadre de l'acquisition d'Eurofun, générant un complément d'écart d'acquisition de 1 040 milliers d'euros.

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 31 décembre 2025 :

en milliers d'euros	31/12/2025			31/12/2024
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Terrains	861		861	577
Constructions	16 941	(7 412)	9 529	7 043
Installations techniques	19 598	(13 457)	6 141	5 492
Autres immobilisations corporelles	30 455	(24 348)	6 107	4 989
Immobilisations en cours	2 778		2 778	3 115
Avances et acomptes sur immobilisations	1		1	5
TOTAL	70 634	(45 217)	25 417	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)	9 373	(5 326)	4 047
Cessions (reprises)	(9 769)	9 598	(170)
Mouvements de périmètre	1 256	(718)	539
Reclassement	56	(15)	41
Différence de conversion	(414)	155	(259)
31/12/2025	70 634	(45 217)	25 417

Les acquisitions correspondent principalement à des terrains, constructions et immobilisations corporelles en cours chez Eurofun Immobilier pour 2 123 milliers d'euros (bureaux et entrepôts), des travaux et agencements de la nouvelle agence de Nantes chez Voyageurs pour 1 204 milliers d'euros, des vélos chez Eurofun Touristik pour 887 milliers d'euros et chez SE Tours pour 707 milliers d'euros, des travaux et agencements chez Voyageurs de Monde SA. (Zurich) pour 652 milliers d'euros.

L'essentiel des diminutions correspond à des mises au rebut d'autres immobilisations, entièrement amorties, enregistrées chez Voyageurs du Monde pour un montant de 5,6 millions d'euros.

8.4 Immobilisations financières

Le tableau ci-dessous reflète le détail des immobilisations financières au 31 décembre 2025 :

en milliers d'euros	31/12/2025		31/12/2024	
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Titres de participation non consolidés	458	(127)	331	71
Prêts et autres immobilisations financières	2 990	(59)	2 931	2 829
Immobilisations financières	3 448	(186)	3 262	2 899
Titres mis en équivalence (1)				478
TOTAL	3 448	(186)	3 262	3 377

- (1) L'acquisition d'une participation complémentaire de 45 %, portant le taux de détention à 80 % dans le sous-groupe La Malle Postale, a conduit à un changement de méthode de consolidation, celle-ci passant de la mise en équivalence à l'intégration globale.

8.4.1 Titres de participation :

en milliers d'euros	31/12/2025	31/12/2024
Montant brut	458	148
Dépréciation	(127)	(77)
TOTAL	331	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
Nocito	36,36%	34,07%	27		27	32	79	(6)	31/12/2023
Fairmoove	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
Active Trail	100,00%	98,55%	300		300	300	0	0	31/12/2025
TOTAL			456	(127)	329				

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	31/12/2025	31/12/2024
Prêts au personnel	302	263
Dépôts et cautionnements	2 469	2 514
Autres immobilisations financières	159	50
TOTAL	2 931	2 829

8.5 Stock et en-cours

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

en milliers d'euros	31/12/2025	31/12/2024
Montant brut	2 242	1 937
Dépréciation	(28)	(32)
TOTAL	2 214	1 905

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	31/12/2025	31/12/2024
Clients et comptes rattachés	177 468	164 777
Dépréciations des créances clients	(263)	(512)
Sous-total créances clients et comptes rattachés	177 205	164 265
Avances et acomptes versés	7 176	5 364
Organismes sociaux	366	283
Etat	13 487	7 014
Autres créances d'exploitation	6 290	5 471
Créances diverses hors exploitation	752	934
Impôts différés actifs	2 276	3 082
Ecart de conversion actif	1 693	1 074
Charges constatées d'avance	51 841	49 182
Charges à répartir		393
Sous-total autres créances et comptes de régularisation	83 881	72 797
TOTAL CREANCES	261 085	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 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	31/12/2025	31/12/2024
Equivalents de trésorerie	55 359	56 187
Disponibilités	169 087	148 496
Trésorerie à l'actif	224 445	204 683
Concours bancaires courants	(1 310)	(850)
TRESORERIE NETTE	223 136	203 834

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 45,3 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 224,4 millions d'euros, soit une augmentation de 9,7 % par rapport au 31 décembre 2024. 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 4 468 928 actions de 1 euro au 31 décembre 2025 incluant 60 113 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	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	-50	-30				-118	11
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 4 080 848 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 31 décembre 2025, le calcul du résultat dilué par action se présente de la façon suivante :

	31/12/2025	31/12/2024
Résultat net revenant au Groupe (en milliers d'euros)	48 437	47 490
Ajustements :		
- Montant des intérêts net d'IS	730	1 900
Nombre d'actions majoré des actions théoriques supplémentaires (en milliers)	4 330	4 161
Résultat dilué par action (en euro par action)	11,35	11,87

8.9 Provisions

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

En milliers d'euros	31/12/2025	31/12/2024
Provisions pour litiges	517	553
Provisions pour pertes de change latentes	33	9
Provisions pour risques	1 216	34
Provisions pour charges	10	16
Total provisions	1 776	612

Les provisions comprennent essentiellement des provisions pour risques.

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	
31/12/2024	612
Dotations	1 493
Reprises	(329)
Différence de conversion	(1)
31/12/2025	1 776

8.10 Dettes financières

Les dettes financières se décomposent de la manière suivante :

en milliers d'euros	31/12/2025	31/12/2024
Emprunts obligataires convertibles	1 384	76 898
Emprunts obligataires	1 000	1 000
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 546	2 159
Autres emprunts et dettes assimilées	187	839
Intérêts courus sur emprunts	54	8 673
Concours bancaires courants	1 310	850
Comptes courants associés	52	121
TOTAL	5 532	90 540

Les échéances des dettes financières sont les suivantes :

En milliers d'euros	31/12/2025	31/12/2024
A moins d'un an	2 268	2 374
De un à cinq ans	3 264	88 166
A plus de cinq ans	0	0
Total	5 532	90 540

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	
31/12/2024	81 017
Emission d'emprunts	750
Remboursements d'emprunts	(2 097)
Mouvements de périmètre	48
Conversion en actions d'emprunts obligataires	(75 514)
Différence de conversion	(37)
31/12/2025	4 168

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 :

	31/12/2024	31/12/2025
	OCA 2	
Nombre d'obligations émises	651 441	
Nombre d'obligations encore convertibles à la clôture	22 326	16 279
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.	

Au 31/12/2025, 635 162 OCA 2 ont été converties pour un total de 53 589 milliers d'euros.

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	31/12/2025	31/12/2024
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	36 929	33 722
Clients - avances et acomptes reçus	3 350	1 057
Dettes sociales	31 078	30 043
Dettes fiscales	11 147	8 322
Autres dettes d'exploitation	4 944	7 066
Dettes sur acquisitions d'immobilisations	330	359
Autres dettes	1 091	2 396
Produits constatés d'avance	294 033	272 879
Ecart de conversion passif	1 446	1 255
Autres dettes et comptes de régularisation	347 418	323 377
Total dettes et comptes de régularisation	384 347	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 31 décembre 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 :

	31/12/2025		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	28 416	0,8494	29 120	0,9238	30 743	0,9689
Achats à terme autres devises	7 824	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	31/12/2025	31/12/2024
- Nantissement sur comptes à terme (1)	14 000	14 000
- Lettres de garantie fournisseurs	457	471
- Engagements fluviaux (2)	660	1 325
- Indemnités de départ à la retraite (3)	3 094	3 013
- Garantie donnée par Comptoir des Voyages	18	18
- Contrat de bail en cours (4)	17 114	3 858
- Promesse de vente de 7 994 actions bynativ par Comptoir des Voyages	200	
- Engagements achat terrain à Obertrum (Autriche)	691	
TOTAL ENGAGEMENTS DONNES	36 234	22 685

- (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.
- (4) En 2025, les engagements représentent l'ensemble des baux des sociétés du Groupe Voyageurs du Monde. L'engagement présenté en 2024 représente le seul bail des locaux de Voyageurs du Monde situés au 55 rue Sainte Anne à Paris.

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 au 31 décembre 2025 après prise de participation complémentaire de cette année. 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	31/12/2025	31/12/2024
Chiffres d'affaires	784 990	735 270
Coûts des prestations vendues	(529 302)	(498 700)
Marge brute	255 687	236 570
<i>Taux de marge brute</i>	32,57%	32,17%
Autres produits d'exploitation	5 410	4 460
Services extérieurs	(51 587)	(46 566)
Charges de personnel	(132 540)	(123 183)
Autres charges d'exploitation	(1 885)	(802)
Impôts et taxes	(2 435)	(2 156)
EBITDA	72 650	68 323
<i>Dotations aux amortissements d'exploitation (net)</i>	(8 298)	(7 113)
<i>Dotations aux provisions d'exploitation</i>	(619)	(573)
<i>Reprise de provisions d'exploitation</i>	860	925
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(8 057)	(6 761)
<i>Sous-total charges d'exploitation</i>	(196 504)	(180 270)
Résultat d'exploitation avant dotations aux amortissements et aux dépréciations des écarts d'acquisition	64 593	61 562
Dotations aux amortissements et dépréciations des écarts d'acquisition		(283)
Résultat d'exploitation après dotations aux amortissements et aux dépréciations des écarts d'acquisition	64 593	61 279

Le résultat d'exploitation s'établit à 64 593 milliers d'euros au 31 décembre 2025, en augmentation de 5,4% par rapport au 31 décembre 2024. Cette amélioration s'explique par une hausse de l'activité sur l'exercice qui a permis de dégager un EBITDA de 72 650 milliers d'euros au 31 décembre 2025, contre 68 323 milliers d'euros au 31 décembre 2024.

9.1.1 *Chiffre d'affaires*

L'activité reprenant, le chiffre d'affaires consolidé d'un montant de 785 millions d'euros est en augmentation de 6,8 % par rapport au 31 décembre 2024. Cette progression concerne les deux principales activités du Groupe (sur-mesure +6,4%, circuits aventure +8,8% et vélo +4,4%).

9.1.2 *Marge brute*

La marge brute passe de 32,17 % au 31 décembre 2024 à 32,57 % au 31 décembre 2025.

9.1.3 Services extérieurs

Les services extérieurs de 51,5 millions d'euros, sont en augmentation de 10,8 % par rapport à décembre 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 132,5 millions d'euros au 31 décembre 2025 et augmentent de 7,6 %. Cette augmentation est en lien avec l'évolution des effectifs.

9.1.5 EBITDA

L'EBITDA s'établit à 72,7 millions d'euros, à comparer avec 68,3 millions d'euros au 31 décembre 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	31/12/2025	31/12/2024
Dotations nettes aux amortissements	(8 298)	(7 113)
Dotation nettes aux provisions	241	352
Total dotations nettes des reprises	(8 057)	(6 761)

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 progression de 3 315 milliers d'euros.

9.2 Résultat financier

Le résultat financier se décompose comme suit :

en milliers d'euros	31/12/2025	31/12/2024
Charges et produits d'intérêt	(1 008)	(2 568)
Profits / pertes de change	100	(433)
Dotations et reprises aux dépréciations et provisions	(453)	283
Autres produits et charges financiers	5 478	9 787
TOTAL	4 117	7 069

La diminution des charges d'intérêts pour 1 560 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 4,3 millions d'euros. La diminution des produits financiers résulte de l'OPRA en juillet 2024, qui a généré une sortie de trésorerie de 130 millions d'euros, et de la baisse de la rémunération des placements.

9.3 Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel se décompose comme suit :

en milliers d'euros	31/12/2025	31/12/2024
Correction d'erreur sur exercices antérieurs	(708)	
Autres produits exceptionnels	20	(1 226)
Dotations et reprises aux provisions et dépréciations exceptionnelles	(1 105)	
TOTAL	(1 793)	(1 226)

Une charge nette de 708 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.

Ces anomalies concernent principalement la reconnaissance du chiffre d'affaires, l'évaluation des coûts des prestations vendues, ainsi que la comptabilisation de certaines charges d'exploitation. Elles se répartissent comme suit :

en milliers d'euros	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022	Antérieur à l'acquisition
EBIT consolidé de la société Radwegreisen publié	(1 664)	85	145	287	
Chiffre d'affaires	437	(103)	(143)	(191)	
Achats Voyages	245	(245)			
Autres charges d'exploitation	26	49	(78)	3	(552)
Total Corrections d'erreurs par résultat	708	(299)	(221)	(188)	
Total Corrections d'erreurs par imputation sur l'écart d'acquisition					(552)
EBIT consolidé de la société Radwegreisen corrigé	(956)	(214)	(76)	99	

Les anomalies relevées au titre des exercices antérieurs à l'acquisition ont donné lieu à un ajustement de l'écart d'acquisition.

9.4 Analyse de l'impôt

Les tableaux ci-dessous reflètent le détail des impôts au 31 décembre 2025 :

9.4.1 *Charge d'impôt de l'exercice*

en milliers d'euros	31/12/2025	31/12/2024
Impôt exigible	(16 085)	(16 838)
Impôt différé	(829)	321
Total impôt sur les résultats comptabilisé	(16 914)	(16 517)
Résultat avant impôt	66 981	67 256
Charge d'impôt du Groupe	(16 914)	(16 517)
Taux facial d'impôt du groupe rapporté au résultat courant en %	25,25%	24,56%

Le taux théorique retenu au titre de l'exercice 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 de l'exercice 2025 :

En milliers d'euros	31/12/2025	31/12/2024
Résultat net des entreprises intégrées	50 067	50 738
Impôt exigible	(16 085)	(16 838)
Impôt différé	(829)	321
Résultat avant impôt	66 981	67 256
Taux d'imposition normal applicable en France (%)	25,00%	25,00%
Charge d'impôt théorique	16 745	16 814
Incidence des :		
Différences permanentes	(502)	(1 046)
Crédits d'impôts	1 218	1 788
Effet de la non reconnaissance d'impôts différés actifs sur les déficits fiscaux reportables	(611)	(166)
Utilisation de déficits fiscaux antérieurement non activés	7	72
Limitation des impôts différés sur déficits fiscaux		
Effet des différentiels de taux	(7)	(4)
Retenue à la source	(1)	(7)
Contribution additionnelle	(298)	(369)
Autres	25	28
Charge d'impôt effectivement constatée	16 914	16 518
Taux d'impôt effectif (%)	25,25%	24,56%

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 2025.

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

Montant net par catégorie (en milliers d'euros)	31/12/2025		31/12/2024	
	I.D. Actif	I.D. Passif	I.D. Actif	I.D. Passif
Sur différences temporaires	2 073	0	2 725	0
Sur reports fiscaux déficitaires	203	0	357	0
TOTAL	2 276	0	3 082	0

Des impôts différés sont constatés sur les déficits des filiales dont le résultat, sauf évènement 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 31 décembre 2025, la répartition par secteur s'établit comme suit :

en milliers d'euros	Voyages sur Mesure	Circuits Aventure	Bike	Divers	Total
Chiffre d'affaires	434 025	231 709	118 758	498	784 990
Résultat d'exploitation avant DAP aux écarts d'acquisition	41 288	16 534	3 945	2 826	64 593
Immobilisations incorp. et corp.	38 483	47 370	60 331	31	146 216
- dont Ecart d'acquisition	11 758	25 819	29 221	0	66 798

Au 31 décembre 2024, la répartition par secteur s'établissait comme suit :

en milliers d'euros	Voyages sur Mesure	Circuits Aventure	Vélo	Divers	Total
Chiffre d'affaires	407 609	213 001	113 777	883	735 270
Résultat d'exploitation avant DAP aux écarts d'acquisition	39 776	13 634	5 397	2 755	61 562
Immobilisations incorp. et corp.	36 806	45 712	55 973	25	138 515
- dont Ecart d'acquisition	12 538	25 918	27 243	0	65 699

10.2 Effectif moyen du Groupe

Au 31 décembre 2025, l'effectif moyen est de 2 011 personnes contre 1 884 au 31 décembre 2024, soit une augmentation de 6,7%. Le Groupe compte 821 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	31/12/2025	31/12/2024
Stocks et en-cours	(305)	4
Créances d'exploitation	(14 384)	(20 549)
Dettes d'exploitation	2 706	3 501
Charges constatées d'avance	(3 117)	(5 479)
Produits constatés d'avance	24 230	29 065
Autres créances et autres dettes diverses	(6 447)	(4 251)
Variation du besoin en fonds de roulement	2 683	2 291

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 31 décembre 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	31/12/2025	31/12/2024
Prix d'achat des titres de participation	(4 853)	(29 968)
Annulation actions propres		
Trésorerie acquise	1 012	855
Prix de vente des titres de participation	200	
TOTAL	(3 641)	(29 113)

Au 31 décembre 2025, l'incidence des variations de périmètre provient essentiellement des prises de participation dans les filiales, Eurofun holding (-2 544 milliers d'euros), LMP (- 1 469 milliers d'euros), Bering Travel (-411 milliers d'euros), Voyageurs du Monde UK limited (-218 milliers d'euros).

10.4 Rémunération des dirigeants

Le montant des rémunérations allouées par l'entité consolidante et par les entités placées sous son contrôle, au titre de l'exercice, aux membres des organes de direction et de l'entreprise consolidante, à raison de leurs fonctions dans des entreprises contrôlées s'élève à 4 270 milliers d'euros.

10.5 Honoraires des commissaires aux comptes certifiant les comptes

<i>En milliers d'euros HT</i>	GRANT THORTON	KPMG
Honoraires afférents à la certification des comptes	183,6	215,4
Honoraires afférents à la certification des informations en matière de durabilité (*)	0	0
Honoraires afférents aux services autres que la certification des comptes et la certification des informations en matière de durabilité	1	3
Total	184,6	218,4

(*) pour les missions prévues au II de l'article L821-54 du code de commerce

10.6 Événements post-clôture

À la date d'arrêté des comptes, le conflit armé opposant l'Iran aux Etats-Unis et à Israël et ses conséquences sur les pays du Golfe et plus généralement sur les prix du gaz, des produits pétroliers et leurs dérivés constituent un événement postérieur à la clôture de l'exercice 2025.

Depuis fin février 2026, cette situation affecte directement l'activité de la Société à plusieurs niveaux. D'une part, les voyages à destination de la région – notamment en Jordanie, à Oman et aux Émirats Arabes unis – ont été perturbés, contraignant la société à procéder à des rapatriements et à annuler ou reporter certains dossiers. D'autre part, les clients dont l'itinéraire transite par la région, en particulier via les hub aériens desservant l'Asie, l'Océanie et l'Afrique de l'Est sont également impactés, entraînant des rapatriements et des modifications de plans de vol. Enfin, de manière plus globale, cette instabilité a généré une contraction sensible de la demande sur l'ensemble des destinations.

La Société suit attentivement l'évolution de la situation et en évalue les impacts potentiels sur son activité, tant en termes de chiffre d'affaires – annulations et ralentissement des inscriptions – que des marges, sous l'effet des coûts liés aux rapatriements et aux modifications de plans de vol.

À ce stade et compte tenu des incertitudes qui entourent l'évolution du conflit, il est difficile d'estimer de manière fiable l'incidence financière globale sur les exercices futurs.