

**VOYAGEURS DU MONDE**

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

Rapport  
Financier  
Semestriel

30 juin

**2015**

Période de 6 mois

## SOMMAIRE

<b>FAITS SIGNIFICATIFS ET PERSPECTIVES</b>	<b>4</b>
<b><u>1 BILAN CONSOLIDE (EN MILLIERS D'EUROS)</u></b>	<b><u>5</u></b>
<b><u>2 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE</u></b>	<b><u>6</u></b>
<b><u>3 TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE</u></b>	<b><u>7</u></b>
<b><u>4 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES</u></b>	<b><u>8</u></b>
<b><u>5 REGLES ET METHODES DE CONSOLIDATION</u></b>	<b><u>9</u></b>
5.1 REFERENTIEL COMPTABLE	9
5.2 PERIMETRE ET METHODES DE CONSOLIDATION	9
5.3 DATE D'ARRETE DES COMPTES	11
5.4 ELIMINATION DES OPERATIONS INTERNES AU GROUPE	11
5.5 TITRES D'AUTOCONTROLE	11
<b><u>6 REGLES ET PRINCIPES COMPTABLES</u></b>	<b><u>12</u></b>
6.1 ECARTS D'ACQUISITION	12
6.2 CONVERSION DES COMPTES DES FILIALES EXPRIMES EN DEVISES	13
6.3 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	13
6.4 IMMOBILISATIONS CORPORELLES	13
6.5 IMMOBILISATIONS FINANCIERES	14
6.6 STOCKS	14
6.7 VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT	15
6.8 PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	15
6.9 IMPOTS DIFFERES	15
6.10 COMPTABILISATION DES TRANSACTIONS LIBELLEES EN DEVISES	15
6.11 CHIFFRE D'AFFAIRES	15
6.12 MARGE BRUTE	16
6.13 CREDIT D'IMPOT COMPETITIVITE EMPLOI (CICE)	16
6.14 RESULTAT COURANT ET RESULTAT EXCEPTIONNEL	16
6.15 ENGAGEMENTS HORS BILAN	16
<b><u>7 EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION</u></b>	<b><u>17</u></b>
<b><u>8 NOTES RELATIVES AU BILAN</u></b>	<b><u>18</u></b>
8.1 ECARTS D'ACQUISITION	18
8.2 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	19
8.3 IMMOBILISATIONS CORPORELLES	20

<b>8.4</b>	<b>TITRES DE PARTICIPATION, CREANCES RATTACHEES A DES PARTICIPATIONS ET AUTRES</b>	
	<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>	<b>21</b>
<b>8.5</b>	<b>STOCK ET EN-COURS</b>	<b>22</b>
<b>8.6</b>	<b>AVANCES ET ACOMPTES VERSES</b>	<b>22</b>
<b>8.7</b>	<b>CREANCES D'EXPLOITATION, AUTRES CREANCES ET COMPTES DE REGULARISATION</b>	<b>23</b>
<b>8.8</b>	<b>VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT ET TRESORERIE</b>	<b>24</b>
<b>8.9</b>	<b>COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL</b>	<b>24</b>
<b>8.10</b>	<b>PROVISIONS</b>	<b>24</b>
<b>8.11</b>	<b>DETTES FINANCIERES</b>	<b>25</b>
<b>8.12</b>	<b>DETTES D'EXPLOITATION, AUTRES DETTES ET COMPTES DE REGULARISATION</b>	<b>25</b>
<b>9</b>	<b><u>NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT</u></b>	<b><u>26</u></b>
<b>9.1</b>	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>26</b>
<b>9.2</b>	<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>26</b>
<b>9.3</b>	<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>27</b>
<b>9.4</b>	<b>ANALYSE DE L'IMPOT</b>	<b>27</b>
<b>10</b>	<b><u>AUTRES INFORMATIONS</u></b>	<b><u>28</u></b>
<b>10.1</b>	<b>INFORMATIONS SECTORIELLES</b>	<b>28</b>
<b>10.2</b>	<b>COMMENTAIRES RELATIFS AU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE</b>	<b>29</b>
<b>10.3</b>	<b>EVENEMENTS POST-CLOTURE</b>	<b>30</b>

## FAITS SIGNIFICATIFS DU 1<sup>er</sup> SEMESTRE

Le Groupe Voyageurs du Monde a réalisé sur le premier semestre 2015 un chiffre d'affaires de 135,1 millions d'euros en baisse de 4,8% (-0,6% à périmètre constant, en retraitant des effets de la Coupe du Monde FIFA 2014<sup>TM</sup>, de 1001 listes, de Trace Directe cédée en décembre 2014 et de La Pèlerine acquise en décembre 2014). Les deux principales activités du Groupe qui représentent 89% des ventes, le voyage sur mesure et le voyage d'aventure, ont affiché des progressions respectives de -9,6% (+0,8% hors effet Coupe du Monde et 1001 listes) et de +2,3% (-1,3% hors cession de Trace Directe et acquisition de La Pèlerine).

Cette performance s'inscrit dans un contexte difficile caractérisé notamment par la chute de la fréquentation touristique en Afrique (Ebola) et dans les pays musulmans suite au décès du guide français en Algérie, à la tragédie de Charlie Hebdo et aux attentats en Tunisie. Dans ce contexte, sur le voyage sur mesure, la marque Voyageurs du Monde a poursuivi la montée en puissance des services à forte valeur ajoutée qui rencontrent un succès réel auprès de sa clientèle. Parallèlement, Comptoir des Voyages a conforté son positionnement autour du voyage en immersion et les marques d'aventure ont bénéficié de l'attrait des clients pour les voyages qu'elles proposent.

Il est important de rappeler que le résultat au 30 juin du Groupe est structurellement déficitaire compte tenu du cycle de l'activité (40% du chiffre d'affaire est réalisé au premier semestre et 60% au second). Au 30 juin 2015, le résultat d'exploitation se dégrade passant d'une perte de 2,9 M€ à une perte de 5,2 M€, sous l'effet combiné d'un léger tassement des marges et de la maîtrise des charges d'exploitation (+0,1%).

Le résultat net part du Groupe s'établit à -3,4 M€ contre -1,7 M€ sur la même période de l'exercice précédent, soit une détérioration de 96% (-50% à périmètre constant).

## PERSPECTIVES

Au 12 octobre, les départs acquis sur l'année 2015 qui représentent 95% du chiffre d'affaires 2014 sont en progression de 2% à périmètre constant (-1,2% en terme réel avec les effets Coupe du Monde FIFA 2014<sup>TM</sup>, 1001 listes, Trace Directe et La Pèlerine).

## COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES AU 30 JUIN 2015 (comptes non audités)

### 1 BILAN CONSOLIDE (en milliers d'euros)

<b>ACTIF</b>	<i>Réf. Annexe</i>	<b>30/06/2015</b>	<b>30/06/2014</b>	<b>31/12/2014</b>
		<b>non audité</b>	<b>non audité</b>	<b>certifié</b>
Ecart d'acquisition	<i>Note 8.1</i>	4 984	5 393	5 323
Immobilisations incorporelles	<i>Note 8.2</i>	17 981	17 549	17 659
Immobilisations corporelles	<i>Note 8.3</i>	12 536	13 932	13 333
Immobilisations financières	<i>Note 8.4</i>	1 783	1 726	1 623
Titres mis en équivalence	<i>Note 8.4</i>	50	275	65
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>		<b>37 335</b>	<b>38 874</b>	<b>38 003</b>
Stocks et en-cours	<i>Note 8.5</i>	320	347	306
Avances et acomptes versés	<i>Note 8.6</i>	627	773	625
Clients et comptes rattachés	<i>Note 8.7</i>	69 585	68 256	45 721
Autres créances et comptes de régularisation	<i>Note 8.7</i>	59 188	54 250	30 241
Valeurs mobilières de placement	<i>Note 8.8</i>	39 922	36 197	24 312
Disponibilités	<i>Note 8.8</i>	71 156	64 096	57 269
<b>ACTIF CIRCULANT</b>		<b>240 799</b>	<b>223 919</b>	<b>158 473</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>278 134</b>	<b>262 793</b>	<b>196 477</b>

<b>PASSIF</b>	<i>Réf. Annexe</i>	<b>30/06/2015</b>	<b>30/06/2014</b>	<b>31/12/2014</b>
		<b>non audité</b>	<b>non audité</b>	<b>certifié</b>
Capital social		3 692	3 692	3 692
Primes d'émission, de fusion, d'apports		15 103	15 103	15 103
Réserves		36 075	30 090	30 163
Ecart de conversion		( 1 013)	( 1 053)	( 1 141)
Résultat de l'exercice		( 3 445)	( 1 752)	9 294
<b>CAPITAUX PROPRES (part du groupe)</b>	<i>Note 4</i>	<b>50 412</b>	<b>46 080</b>	<b>57 111</b>
<b>INTERETS MINORITAIRES</b>	<i>Note 4</i>	<b>12 164</b>	<b>10 902</b>	<b>12 551</b>
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>	<i>Note 8.10</i>	<b>1 492</b>	<b>632</b>	<b>1 957</b>
Emprunts et dettes financières	<i>Note 8.11</i>	1 963	2 496	2 056
Avances et acomptes reçus	<i>Note 8.12</i>	5 195	4 183	2 965
Fournisseurs et comptes rattachés	<i>Note 8.12</i>	28 663	24 251	22 910
Autres dettes et comptes de régularisation	<i>Note 8.12</i>	178 245	174 249	96 927
<b>DETTES</b>		<b>214 067</b>	<b>205 179</b>	<b>124 858</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>278 134</b>	<b>262 793</b>	<b>196 477</b>

## 2 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

( en milliers d'euros )	Réf. Annexe	30/06/2015	30/06/2014
<b>Chiffres d'affaires</b>		135 103	141 921
Coûts des prestations vendues		( 100 270)	( 104 837)
<b>Marge brute</b>		<b>34 834</b>	<b>37 084</b>
<i>Taux de marge brute</i>		25,78%	26,13%
Autres produits d'exploitation		81	38
Services extérieurs		( 11 726)	( 11 696)
Charges de personnel		( 25 493)	( 25 335)
Autres charges d'exploitation		( 185)	( 138)
Impôts et taxes		( 1 202)	( 1 224)
Dotations aux amortissements d'exploitation (net)		( 1 993)	( 1 917)
Dotations aux provisions d'exploitation		( 14)	( 18)
Reprise de provisions d'exploitation		488	257
Dotations nettes aux amortissements et provisions		( 1 519)	( 1 679)
<i>Sous-total charges d'exploitation</i>		<i>( 40 124)</i>	<i>( 40 072)</i>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<i>Note 9.1</i>	<b>( 5 209)</b>	<b>( 2 951)</b>
Résultat financier	<i>Note 9.2</i>	296	495
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOT</b>		<b>( 4 913)</b>	<b>( 2 456)</b>
Résultat exceptionnel	<i>Note 9.3</i>	( 37)	( 0)
Impôts sur les résultats	<i>Note 9.4</i>	1 524	713
<b>RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES</b>		<b>( 3 427)</b>	<b>( 1 744)</b>
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		( 15)	32
Dotations aux amortissement des écarts d'acquisition		( 339)	( 361)
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>		<b>( 3 781)</b>	<b>( 2 073)</b>
Intérêts minoritaires		336	321
<b>RESULTAT NET (part du groupe)</b>		<b>( 3 445)</b>	<b>( 1 752)</b>

### 3 TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

( en milliers d'euros )	30/06/2015	30/06/2014
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>		
Résultat net Groupe	( 3 445)	( 1 752)
Résultat net minoritaires	( 336)	( 321)
Part dans le résultat net des MEE	15	( 27)
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie		
Amortissements, provisions et transferts de charges	1 914	2 223
Elimination des pertes de change latentes sur créances/dettes rattachées		( 39)
Variation des impôts différés	( 1 555)	( 837)
Plus-values de cession	( 5)	( 12)
<b>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</b>	<b>( 3 412)</b>	<b>( 765)</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	<i>Note 10.2</i> 37 738	35 483
<b>SOUS-TOTAL I</b>	<b>34 326</b>	<b>34 718</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>		
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	( 1 598)	( 1 245)
Prix de cession des immobilisations incorp. et corp	1	
Augmentation des prêts et autres immos financières	( 145)	( 82)
Remboursement des prêts et autres immos financières	25	101
<b>SOUS-TOTAL II</b>	<b>( 1 716)</b>	<b>( 1 226)</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	( 3 315)	( 3 317)
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires	( 139)	( 164)
Titres de l'entité consolidante	( 75)	( 102)
Prix de cession des titres autocontrôlés	10	43
Nouveaux emprunts		2
Augmentation des autres dettes financières	4	7
Remboursements d'emprunts	( 274)	( 763)
<b>SOUS-TOTAL III</b>	<b>( 3 789)</b>	<b>( 4 293)</b>
<b>Incidence des variations de taux de change</b>	499	176
<b>SOUS-TOTAL IV</b>	<b>499</b>	<b>176</b>
<b>Variation nette de la trésorerie : I+II+III+IV</b>	<b>29 319</b>	<b>29 375</b>
Trésorerie d'ouverture (1er janvier 2015)	81 521	70 820
Trésorerie de clôture (30 juin 2015)	110 841	100 194
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE</b>	<b>29 320</b>	<b>29 375</b>

## 4 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

( en milliers d'euros )

	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Ecart de conversion	Total capitaux propres part groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
<b>Situation nette au 31 décembre 2013</b>	<b>3 692</b>	<b>15 103</b>	<b>26 418</b>	<b>7 051</b>	<b>( 1 164)</b>	<b>51 100</b>	<b>11 388</b>	<b>62 488</b>
Résultat net de la période				( 1 752)		( 1 752)	( 321)	( 2 073)
Ecarts de conversion					118	118		118
Autres mouvements			( 3)		( 7)	( 10)	( 1)	( 11)
Titres de l'entreprise consolidante			( 59)			( 59)		( 59)
Affectation du résultat (hors dividendes)			7 051	( 7 051)		-		-
Distributions de dividendes			( 3 317)			( 3 317)	( 164)	( 3 481)
<b>Situation nette au 30 juin 2014</b>	<b>3 692</b>	<b>15 103</b>	<b>30 090</b>	<b>( 1 752)</b>	<b>( 1 053)</b>	<b>46 080</b>	<b>10 902</b>	<b>56 982</b>
Résultat net de la période				11 046		11 046	1 641	12 687
Ecarts de conversion			36		( 95)	( 59)	34	( 25)
Autres mouvements			( 3)		7	4	( 17)	( 13)
Titres de l'entreprise consolidante			41			41		41
Affectation du résultat (hors dividendes)			0			-		-
Distributions de dividendes			0			-	( 11)	( 11)
<b>Situation nette au 31 décembre 2014</b>	<b>3 692</b>	<b>15 103</b>	<b>30 164</b>	<b>9 294</b>	<b>( 1 141)</b>	<b>57 111</b>	<b>12 551</b>	<b>69 662</b>
Résultat net de la période				( 3 445)		( 3 445)	( 336)	( 3 781)
Ecarts de conversion			( 3)		128	125	28	153
Incidence des variations de périmètre						0	58	58
Titres de l'entreprise consolidante			( 65)			( 65)		( 65)
Affectation du résultat (hors dividendes)			9 294	( 9 294)		0		0
Distributions de dividendes			( 3 315)			( 3 315)	( 135)	( 3 450)
<b>Situation nette au 30 juin 2015</b>	<b>3 692</b>	<b>15 103</b>	<b>36 075</b>	<b>( 3 445)</b>	<b>( 1 013)</b>	<b>50 412</b>	<b>12 164</b>	<b>62 576</b>

## 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 CRC 99-02 et selon les règles et principes du plan comptable général complété par l'arrêté ministériel et de l'ensemble des règlements ANC et postérieurs, à l'exception des engagements hors-bilan qui ne sont pas présentés dans les comptes semestriels.

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 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 au moins 50% du capital.

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 sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint avec d'autres actionnaires ou associés sont intégrées proportionnellement.

Au 30 juin 2015, 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	99,69%	99,69%	Intégration globale
The Icelandic Travel Company	Feroakompaniio ehft.691100-2270 Dugguvogur 2 104 REYKJAVIK ISLANDE	Société islandaise	60,81%	61,00%	Intégration globale
Terres d'Aventure SA	30 rue Saint Augustin 75002 PARIS	305691149	68,53%	99,49%	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	68,88%	100,00%	Intégration globale
Voyageurs d'Égypte SAE	43 Batal Ahmed Abdul Aziz Street Mohandseen Le Caire, EGYPTE	Société égyptienne	99,85%	99,85%	Intégration globale
Villa Bahia Empreendimentos Turisticos 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	51,00%	51,00%	Intégration globale
Grèce sur Mesure Travel & Tourism LTD.	Andrea Metaxa 2 - Exarcheia 106 81 ATHENS GREECE	Société grecque	97,57%	97,57%	Intégration globale
Satyagraha's Guest House Proprietary Ltd	15 Pine Road Orchards 2192, Johannesburg, SOUTH AFRICA	Société sud-africaine	100,00%	100,00%	Intégration globale
Voyageurs du Monde SA	18 Bd Georges-Favon 1204 Genève, SUISSE	Société suisse	100,00%	100,00%	Intégration globale
M ET V (Mer et Voyages)	75 rue Richelieu 75002 PARIS	423239631	100,00%	100,00%	Intégration globale
Uniktour Inc.	555, Boulevard René-Lévesque Ouest, Bureau RC03, Montréal (Québec), H2Z 1B1, CANADA	Société canadienne	51,00%	51,00%	Intégration globale

Dénomination	Adresse	N° SIREN	Pourcentage d'intérêt	Pourcentage de contrôle	Méthode de consolidation
Chamina Sylva	43 Place de Jaude, 63000 Clermont Ferrand	389249426	68,88%	100,00%	Intégration globale
Destinations en direct SASU	2B Place du Puits de L'Ermite 75005 Paris	753020437	98,20%	98,50%	Intégration globale
Erta Ale Developpement	Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan	512359548	68,88%	68,88%	Intégration globale
Allibert SAS	Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan	340110311	68,88%	100,00%	Intégration globale
Visages SAS	Campana, 05600 MONT DAUPHIN	393771829	68,88%	100,00%	Intégration globale
Destination Merveilles SARL	Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan	433342656	41,33%	60,00%	Intégration globale
Velorizons	Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan	449118694	28,24%	41,00%	MEE
Aventure Berbère	Angle Avenue Hassan II et rue Khalid Ibn El Oualid, 4ème étage, n°41 Guéliz, Marrakech	Société marocaine	68,88%	100,00%	Intégration globale
La Pélerine SARL	Place Limozin, 43170 SAUGUES	439482233	68,88%	100,00%	Intégration globale
Voyageurs au Japon SASU	55+C19 rue Sainte-Anne 75002 PARIS	443472048	100,00%	100,00%	Intégration globale

### 5.3 Date d'arrêt des comptes

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

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.

### 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 ou proportionnelle sont éliminées, 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.

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.

## 6 REGLES ET PRINCIPES COMPTABLES

### 6.1 Ecarts 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 affiner ces évaluations.

L'écart entre le prix d'acquisition des titres, et la quote-part correspondante dans les capitaux propres ainsi retraités à la date de la prise de participation est inscrit à l'actif du bilan sous la rubrique "Ecarts d'acquisition" (§ 8.1).

Les écarts d'acquisition sont amortis linéairement sur une durée de 3 à 20 ans en fonction de l'appréciation de la pérennité de la filiale, sauf lorsque les circonstances motivent un mode d'amortissement ou une durée inférieure. En cas d'indice de perte de valeur, des tests de valorisation sont réalisés sur les bases suivantes :

La valeur recouvrable des actifs correspond à la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la valeur de marché.

La valeur d'utilité est déterminée sur la base de cash-flows actualisés.

La valeur de marché est déterminée comme suit :

- Activité de tour opérateur/réceptifs : la valorisation est réalisée selon l'application d'une formule intégrant un multiple de la marge brute et du résultat d'exploitation avant intéressement et participation ainsi que la trésorerie propre (i.e. hors dépôts des clients) de la société.
- Hébergements exclusifs : les sociétés concernées sont toutes propriétaires de leurs locaux et exploitent un hébergement de taille modeste. La valorisation est réalisée sur la base d'un coefficient reconnu dans le domaine de l'hôtellerie, appliqué à l'EBITDA. Ce coefficient est pondéré selon le risque pays. Dans le cas où cette méthode ne pourrait pas s'appliquer, la valorisation est alors réalisée
- sur la base de l'actif net corrigé des plus ou moins values latentes sur l'immobilier estimé par des agences immobilières ou sur rapport d'expert.

La valeur obtenue est comparée à la valeur nette des écarts d'acquisition et une dépréciation est comptabilisée si cela est jugé nécessaire.

Lorsque l'écart entre le prix d'acquisition des titres et la quote-part correspondante dans les capitaux propres retraités de la société acquise est négatif, il est inscrit au passif du bilan sous la rubrique provisions pour risques et charges " Ecart d'acquisition négatifs " et repris en compte de résultat dans l'année ou sur une durée fonction des perspectives de la société.

## **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 photos sont amortis selon la durée du contrat de cession.

Les fonds commerciaux et les droits au bail des agences ne sont pas amortis mais font l'objet de tests de dépréciation. Ces tests consistent à comparer la valeur nette comptable de l'actif avec sa valeur actuelle. La valeur actuelle retenue est la plus élevée de la valeur vénale ou de la valeur d'usage. La valeur d'usage a été calculée à partir des estimations des avantages économiques futurs attendus de chaque unité génératrice de trésorerie que constitue une agence et comparée à la valeur nette comptable des actifs corporels et incorporels compris dans cette même agence.

Une provision pour dépréciation est comptabilisée si cela est jugé nécessaire.

Au moment de l'entrée en consolidation d'une société, une marque peut être identifiée. Sa valorisation suit le mode de calcul suivant :

- calcul de la somme des cash flow actualisés et d'une valeur terminale de ce cash-flow pour la société concernée ;
- affectation d'une quote-part de ce montant à la marque. La quote-part 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. Les marques ne sont pas amorties.

Chaque année, des tests de valorisation des marques sont réalisés sur les mêmes bases que les écarts d'acquisition (voir § 6.1). Une provision pour dépréciation est comptabilisée si cela est jugé nécessaire.

D'une façon générale, les logiciels et licences sont amortis linéairement sur une durée de 1 an à 3 ans.

## **6.4 Immobilisations corporelles**

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

Compte tenu du caractère non significatif des biens financés en crédit-bail, la méthode préférentielle 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  
Mobilier 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 Stocks**

Il s'agit essentiellement des stocks d'articles commercialisés par la filiale Livres et Objets du Monde dont 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 et des frais d'approche.

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

## **6.7 Valeurs mobilières de placement**

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.

## **6.8 Provisions**

Ces provisions sont destinées à couvrir les risques et les charges que des événements survenus ou en cours rendent probables, nettement précisés quant à leur objet mais dont la réalisation et l'échéance ou le montant sont incertains.

## **6.9 Impôts différés**

Le compte de résultat semestriel du Groupe étant structurellement déficitaire, un produit d'impôt calculé sur le déficit de la période est constaté dans les comptes semestriels pour toutes les filiales dont la probabilité de constater un bénéfice fiscal annuel est quasi-certaine.

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

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 quasi-certaine.

Aucun impôt n'est provisionné au titre de la distribution éventuelle des réserves.

## **6.10 Comptabilisation des transactions libellées en devises**

Les transactions libellées en devises étrangères sont converties au cours de change en vigueur à la date de l'opération. En fin d'exercice, les actifs et passifs libellés en devises étrangères sont convertis au cours de change en vigueur à la date de clôture des comptes ou au taux de couverture s'agissant d'opérations couvertes. Les gains et pertes de change latents résultant de ces conversions sont inclus en résultat financier.

## **6.11 Chiffre d'affaires**

Le fait générateur du rattachement au chiffre d'affaires d'une prestation de voyage vendue est la date de départ du client. Toute prestation vendue sur le semestre mais dont la date de départ a lieu sur le semestre 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.

Compte tenu de la faible proportion de l'activité « vente de vols secs » dans le Groupe (0,4 % du CA total), ces produits sont comptabilisés comme les ventes de forfaits, en détaillant le chiffre d'affaires et les achats des prestations auprès de fournisseurs externes.

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

### **6.12 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).

### **6.13 Crédit d'Impôt Compétitivité Emploi (CICE)**

Ce crédit d'impôt est destiné à diminuer les charges de personnel et s'élève à 6% des rémunérations versées au cours de l'année civile et n'excédant pas 2,5 fois le SMIC. Le CICE contribue à la création de postes tant dans les fonctions commerciales qu'administratives.

Conformément à la recommandation du Collège de l'Autorité des normes comptables (ANC), il vient en diminution de la rubrique « Charges de personnel » dans les comptes consolidés.

### **6.14 Résultat courant et résultat exceptionnel**

Le résultat courant 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.

Le résultat exceptionnel résulte des événements ou opérations inhabituels distincts de l'activité et qui ne sont pas censés se reproduire de manière fréquente et régulière.

### **6.15 Engagements hors bilan**

Les engagements hors bilan (reçus ou donnés) ne sont pas évalués au 30 juin. Ils sont constitués essentiellement de contrat d'achats de devises à terme afin de couvrir les paiements fournisseurs en devises (principalement en dollar US).

De même, les avantages au personnel ne sont estimés qu'une seule fois par exercice, à la date de clôture.

## 7 EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Sans incidence significative, une seule et unique évolution du périmètre a eu lieu au cours du 1er semestre 2015.

Il s'agit d'une opération d'échange de titres Terres d'Aventure détenus par des actionnaires minoritaires effectuée contre remise de titres Erta Ale Développement (EAD). Dans ce cadre, une augmentation de capital de 199 milliers d'euros de la société EAD a été intégralement souscrite par ces mêmes actionnaires minoritaires. A la suite de cette opération, le pourcentage d'intérêt du Groupe dans le sous-ensemble EAD (pôle Aventure) diminue de 0.22%. L'effet de dilution chez EAD et de relution chez Terres d'Aventure se traduit pour le Groupe par une charge de 58 milliers d'euros.

Antérieurement consolidées selon la méthode de l'intégration globale, cette variation de périmètre est sans incidence sur la méthode de consolidation des entités concernées.

## 8 NOTES RELATIVES AU BILAN

### 8.1 Ecarts d'acquisition

#### 8.1.1 *Ecarts d'acquisition à l'actif*

Les tableaux ci-dessous reflètent le détail des écarts d'acquisition au 30 juin 2015 :

#### Valeurs brutes en milliers d'euros

Sociétés	Durée d'amortissement	31/12/2014	30/06/2015
Erta Ade Developpement	15 ans	3 113	3 113
Terres d'Aventure (SVP)	20 ans	2 978	2 978
Terres d'Aventure	10 ans	70	70
Voyageurs d' Egypte	20 ans	1 529	1 529
Comptoir des Voyages SA	10 ans	899	899
Uniktour	15 ans	725	725
Nomade Aventure	10 ans	492	492
Chamina Sylva	10 ans	430	430
Maroc sur Mesure	10 ans	124	124
Aventures Berbères	1 an	0	0
Mer et Voyages	10 ans	75	75
Villa Nomade	10 ans	67	67
La Pèlerine	3 ans	270	270
<b>TOTAL VALEURS BRUTES</b>		<b>10 772</b>	<b>10 772</b>

#### Amortissements en milliers d'euros

Sociétés	31/12/2014	Dotation de la période	30/06/2015
Erta Ade Developpement	415	104	519
Terres d'Aventure (SVP)	1 931	78	2 009
Terres d'Aventure	28		28
Voyageurs d'Egypte	1 529		1 529
Comptoir des Voyages SA	546	43	589
Uniktour	169	24	193
Nomade Aventure	492	( 0)	492
Chamina Sylva	152	31	183
Maroc sur Mesure	91	6	97
Mer et Voyages	38	4	42
Villa Nomade	58	4	62
La Pèlerine		45	45
<b>TOTAL AMORTISSEMENTS</b>	<b>5 449</b>	<b>339</b>	<b>5 788</b>

La variation sur les amortissements se compose des dotations courantes aux amortissements de l'exercice (+ 339 milliers d'euros).

## 8.2 Immobilisations incorporelles

Le tableau ci-dessous reflète le détail des immobilisations incorporelles au 30 juin 2015 :

en milliers d'euros	30/06/2015		31/12/2014	
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Licences, logiciels	7 388	( 4 846)	2 542	1 440
Frais d'établissement	34	( 31)	4	4
Fonds commercial	1 832	( 268)	1 564	1 419
Marques	14 016	( 1 300)	12 716	14 016
Autres immo. Incorporelles	2 617	( 1 461)	1 156	780
<b>TOTAL</b>	<b>25 887</b>	<b>( 7 905)</b>	<b>17 981</b>	<b>17 659</b>

Le poste « Marques » comprend principalement les marques « Allibert Trekking » pour 9 millions d'euros, « Terres d'Aventure » pour 3 millions d'euros, « Nomade Aventure » pour 1,3 millions d'euros, « Voyageurs en Egypte » pour 1,3 millions d'euros et GNGL pour 0,4 million d'euros. Compte tenu de la situation actuelle en Egypte, la marque « Voyageurs d'Egypte » totalement dépréciée en 2012 n'a fait l'objet d'aucune reprise.

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	Montant brut	Amortissement & prov.	Montant net
31-déc-14	25 003	( 7 344)	17 659
Acquisitions (dotations)	857	( 560)	297
(Cessions) reprises	( 2)	2	
Reclassement	16	1	17
Différence de conversion	12	( 4)	8
<b>30-juin-15</b>	<b>25 887</b>	<b>( 7 905)</b>	<b>17 981</b>

Les acquisitions de l'exercice sont principalement relatives à l'acquisition de logiciels et licences pour 371 milliers d'euros pour Voyageurs du Monde, ainsi qu'à des avances et acomptes sur commandes liées à des projets informatiques pour 311 milliers d'euros pour Voyageurs du Monde, et au versement d' un droit au bail de 145 milliers d'euros pour Comptoir des Voyages.

### 8.3 Immobilisations corporelles

Le tableau ci-dessous reflète le détail des immobilisations corporelles au 30 juin 2015 :

en milliers d'euros	30/06/2015		31/12/2014	
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Terrains	822	0	822	861
Constructions	6 600	( 2 996)	3 604	3 775
Inst. Techniques	5 553	( 3 515)	2 038	2 154
Autres immo. corp.	28 189	( 22 305)	5 883	6 490
Immo. en cours	188	0	188	53
<b>TOTAL</b>	<b>41 351</b>	<b>( 28 816)</b>	<b>12 536</b>	<b>13 333</b>

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	Montant brut	Amortissement & prov.	Montant net
31-déc-14	40 826	( 27 494)	13 333
Acquisitions (dotations)	741	( 1 432)	( 692)
(Cessions) reprises	( 82)	76	( 6)
Reclassement	( 17)	0	( 17)
Différence de conversion	( 116)	34	( 82)
<b>30-juin-15</b>	<b>41 351</b>	<b>( 28 816)</b>	<b>12 536</b>

Les acquisitions proviennent essentiellement de Comptoir des Voyages et Voyageurs du Monde pour les travaux d'aménagement ou de rénovation des agences (291 milliers d'euros), ainsi que d'achat de matériel (188 milliers d'euros).

Les différences de conversion sont liées en quasi-totalité à la dégradation de la monnaie au Brésil par rapport à l'euro sur le 1<sup>er</sup> semestre 2015. En conséquence, l'actif immobilier détenu au Brésil par le Groupe enregistre un écart de conversion négatif sur la valeur nette de 263 milliers d'euros. Il est partiellement compensé par des écarts de conversion positifs sur d'autres entités étrangères (+73 milliers d'euros sur Voyageurs du Monde Suisse, +33 milliers d'euros sur Satyagraha Guest House, etc.).

## 8.4 Titres de participation, créances rattachées à des participations et autres immobilisations financières

Le tableau ci-dessous reflète le détail des immobilisations financières au 30 juin 2015 :

en milliers d'euros	30/06/2015		31/12/2014	
	Montant brut	Amort. et provisions	Montant net	Montant net
Titres de participation non consolidés	524	( 369)	155	177
Titres mises en équivalence	50		50	65
Prêts et autres immo financières	2 002	( 374)	1 628	1 446
<b>TOTAL</b>	<b>2 577</b>	<b>( 743)</b>	<b>1 834</b>	<b>1 688</b>

### 8.4.1 Titres de participation :

en milliers d'euros	30/06/2015	31/12/2014
Montant brut	524	524
Dépréciation	( 369)	( 347)
<b>TOTAL</b>	<b>155</b>	<b>177</b>

Les caractéristiques des 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%	26,51%	1	( 1)	0	116	412	27	31/12/2014
Caminando	40,00%	26,51%	32	( 32)	0	228	1 154	27	30/09/2014
Expeandes	50,00%	33,13%	6	( 6)	0	13	482	( 11)	31/12/2014
La Balaguère *	18,75%	18,75%	315	( 232)	83	801	11 800	172	31/10/2014
Ludus Maxima	40,00%	28,12%	3		3	15	17	12	30/09/2014
Madere Active Holiday	60,00%	39,76%	3		3	5	522	67	31/12/2014
Mauritanie Trekking	60,00%	39,76%	2	( 2)	0	( 13)	2	( 15)	31/08/2011
Mountain World Travel **	60,00%	56,56%	9	( 9)	0	( 64)	n.s.	( 15)	NC
Nocito	36,36%	33,36%	27	-	27	44	57	0	42004
Road to Patagonia **	60,00%	56,56%	7	( 7)	0	8	1 006	( 4)	31/12/2011
Sénégal sur Mesure**	100,00%	100,00%	2		2	( 1)	0	0	31/12/2013
Zaied Travel Agency	35,00%	23,19%	17	( 17)	0	30	7	( 13)	31/12/2008
Zamin Travel	50,00%	35,15%	100	( 41)	59	103	235	39	31/12/2014
<b>TOTAL</b>			<b>524</b>	<b>( 347)</b>	<b>177</b>				

\* l'exercice est arrêté au 31 octobre de chaque année

Ces sociétés ont été considérées soit en dehors du contrôle du Groupe, soit d'importance non significative.

#### 8.4.2 Titres mis en équivalence :

en milliers d'euros	30/06/2015	31/12/2014
Vélorizons	50	65

#### 8.4.3 Prêts et autres immobilisations financières :

en milliers d'euros	30/06/2015	31/12/2014
Prêts aux filiales	520	362
Prêts au personnel	266	266
Dépôts et cautionnements	1 170	1 121
Autres immobilisations financières	46	46
Dépréciation	( 374)	( 349)
<b>TOTAL</b>	<b>1 628</b>	<b>1 446</b>

### 8.5 Stock et en-cours

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

en milliers d'euros	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
Montant brut	358	388	344
Dépréciation	( 38)	( 41)	( 38)
<b>TOTAL</b>	<b>320</b>	<b>347</b>	<b>306</b>

Les stocks sont composés principalement des stocks de livres et articles de voyage de la librairie Livres et Objets du Monde et de la librairie de la société Grand Nord Grand Large.

### 8.6 Avances et acomptes versés

Le tableau ci-dessous reflète le détail des avances et acomptes versés :

en milliers d'euros	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
Montant brut	627	773	625
Dépréciation	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>627</b>	<b>773</b>	<b>625</b>

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

## 8.7 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	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
- Clients et comptes rattachés	69 751	68 505	45 958
- Provisions sur créances clients	( 165)	( 248)	( 238)
<b>Sous-total créances clients et cptes rattachés</b>	<b>69 585</b>	<b>68 256</b>	<b>45 721</b>
- Organismes sociaux	125	223	154
- Etat	4 364	4 708	2 064
- Autres créances d'exploitation	4 457	3 452	3 364
- Créances diverses hors exploitation	519	869	975
- Impôts différés actif	2 368	1 551	813
- Dépréciation	( 129)	( 37)	( 157)
- Charges constatées d'avance	47 483	43 483	23 028
<b>Sous-total autres créances et cptes de régularisation</b>	<b>59 188</b>	<b>54 250</b>	<b>30 241</b>
<b>TOTAL CREANCES</b>	<b>128 773</b>	<b>122 506</b>	<b>75 961</b>

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. Compte tenu de la saisonnalité de l'activité, les comptes clients sont structurellement très élevés au 30 juin, juste avant les vacances d'été.

Les autres créances d'exploitation correspondent principalement aux fournisseurs débiteurs.

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

L'analyse des impôts différés est réalisée au § 9.3.2 de la présente annexe.

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

## 8.8 Valeurs mobilières de placement et trésorerie

Les valeurs mobilières de placement et la trésorerie se répartissent et varient d'un exercice à l'autre comme suit :

en milliers d'euros	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
Valeurs mobilières de placement	39 922	36 098	24 312
Disponibilités	71 156	64 096	57 269
<b>Trésorerie à l'actif</b>	<b>111 078</b>	<b>100 194</b>	<b>81 581</b>
<b>Concours bancaires courants</b>	<b>( 237)</b>	<b>0</b>	<b>( 60)</b>
<b>TRESORERIE NETTE</b>	<b>110 841</b>	<b>100 194</b>	<b>81 521</b>

La variation du solde brut de trésorerie est expliquée dans le tableau des flux de trésorerie.

Le niveau de trésorerie du Groupe est structurellement très élevé au 30 juin, car il intègre la quasi-totalité des encaissements clients pour les départs de l'été. Son évolution est à mettre en parallèle avec l'évolution des produits constatés d'avance.

Les placements sont essentiellement souscrits auprès de banques françaises. Il n'y a pas d'écart entre la valeur boursière et la valeur au bilan des valeurs mobilières de placement.

La répartition de trésorerie entre valeurs mobilières de placement et disponibilités est fonction de la diversification des placements entre SICAV de trésorerie (VMP) et comptes à terme (classés en disponibilités). Cette diversification est variable selon les opportunités présentées par le marché bancaire.

## 8.9 Composition du capital social

Le capital social de Voyageurs du Monde SA est composé de 3 691 510 actions de 1 euros au 30 juin 2015.

## 8.10 Provisions

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

En milliers d'euros	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
Prov.pour litiges	990	304	1 446
Prov.pour risques	451	296	450
Prov. pour charges	51	32	61
<b>Total provisions</b>	<b>1 492</b>	<b>632</b>	<b>1 957</b>

Les provisions comprennent essentiellement des provisions pour litiges avec les salariés et les clients (0,9 millions d'euros) et pour risques fournisseurs (450 milliers d'euros).

La variation du poste provient essentiellement de la reprise de certaines provisions utilisées pour 469 milliers d'euros.

## 8.11 Dettes financières

Les dettes financières se décomposent de la manière suivante :

en milliers d'euros	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
Concours bancaires courants	237	0	60
Comptes courants associés	179	157	182
Autres emprunts et dettes financières	1 547	2 340	1 814
<b>TOTAL</b>	<b>1 963</b>	<b>2 496</b>	<b>2 056</b>

Les comptes courants associés sont relatifs à la société Voyages sur le Nil détenue à 51 %. Il s'agit de comptes courants contractés auprès des actionnaires minoritaires.

Les principales variations des autres emprunts et dettes financières s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	
31-déc-14	1 814
Nouveaux emprunts	4
Ecart de conversion	4
Remboursement d'emprunts	( 274)
<b>30-juin-15</b>	<b>1 547</b>

La variation des autres emprunts et dettes financières provient essentiellement des remboursements d'emprunts bancaires sur la période.

## 8.12 Dettes d'exploitation, autres dettes et comptes de régularisation

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

en milliers d'euros	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
<b>Avances et acomptes reçus</b>	<b>5 195</b>	<b>4 183</b>	<b>2 965</b>
<b>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</b>	<b>28 663</b>	<b>24 251</b>	<b>22 910</b>
- Dettes sociales	10 354	11 035	12 318
- Dettes fiscales	1 209	1 250	2 253
- Autres dettes d'exploitation	165	314	754
- Dettes sur immobilisations	323	308	295
- Autres dettes	1 850	1 779	1 936
- Produits constatés d'avance	164 343	159 563	79 372
<b>Sous-total autres dettes et comptes de régularisation</b>	<b>178 244</b>	<b>174 250</b>	<b>96 927</b>
<b>TOTAL DETTES ET COMPTES DE REGULARISATION</b>	<b>212 102</b>	<b>202 683</b>	<b>122 802</b>

Les produits constatés d'avance, en progression de 3%, correspondent aux prestations facturées pour un départ postérieur à la date d'arrêt. Leur montant est donc fonction de l'importance du carnet de commande en date d'arrêt. Compte tenu de la saisonnalité de l'activité, les produits constatés d'avance sont structurellement plus élevés au 30 juin qu'au 31 décembre.

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

## 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 )	30/06/2015	30/06/2014	Var. en %
<b>Chiffres d'affaires</b>	135 103	141 921	-4,8%
Coûts des prestations vendues	( 100 266)	( 104 837)	-4,4%
<b>Marge brute</b>	<b>34 838</b>	<b>37 084</b>	-6,1%
<i>Taux de marge brute</i>	25,79%	26,13%	
Autres produits d'exploitation	81	38	116,4%
Services extérieurs	( 11 726)	( 11 696)	0,3%
Charges de personnel	( 25 497)	( 25 339)	0,6%
Autres charges d'exploitation	( 185)	( 138)	33,7%
Impôts et taxes	( 1 202)	( 1 224)	-1,8%
Dotations nettes aux amortissements et provisions	( 1 519)	( 1 679)	-9,5%
<i>Sous-total charges d'exploitation</i>	<i>( 40 128)</i>	<i>( 40 076)</i>	0,1%
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>( 5 209)</b>	<b>( 2 955)</b>	<b>76,3%</b>

Le semestre présente une baisse du chiffre d'affaires consolidé de 4,8 % (-0,6% à périmètre constant, en retraitant des effets de la Coupe du Monde FIFA 2014TM, de 1001 listes, de Trace Directe cédée en décembre 2014 et de La Pèlerine acquise en décembre 2014) et un léger tassement de la marge, qui passe de 26,13% à 25,79%.

Les charges d'exploitation sont maîtrisées et n'augmentent que de 0,1 %.

Ainsi, la perte d'exploitation s'établit à 5,2 millions d'euros, en diminution de 76% par rapport à la même période sur l'exercice précédent. Il est à noter que la saisonnalité de l'activité dégage structurellement une perte lors du 1<sup>er</sup> semestre.

### 9.2 Résultat financier

Le résultat financier se décompose comme suit :

en milliers d'euros	30/06/2015	30/06/2014
- Revenus nets sur valeurs mob.de placement	354	529
- Autres produits et charges financiers	155	12
- Charges et produits d'intérêt	( 49)	( 56)
- Profits / Pertes de change	( 118)	95
- Dotations et reprises aux prov. & amort.	( 47)	( 85)
<b>TOTAL</b>	<b>295</b>	<b>495</b>

Le résultat financier s'élève à 0,3 million d'euros au 30 juin 2015 contre 0,5 million d'euros au titre du premier semestre 2014.

Les dotations aux provisions concernent des compléments de provisions sur les titres et créances sur sociétés non consolidées.

### 9.3 Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel se décompose comme suit :

en milliers d'euros	30/06/2015	30/06/2014
- Opérations de gestion	( 32)	7
- Opérations en capital	( 5)	( 7)
<b>TOTAL</b>	<b>( 37)</b>	<b>( 0)</b>

### 9.4 Analyse de l'impôt

Les tableaux ci-dessous reflètent le détail des impôts au 30 juin 2015 :

#### 9.4.1 *Charge d'impôt de l'exercice*

en milliers d'euros	30/06/2015	30/06/2014
Impôt exigible	( 81)	( 116)
Impôt de distribution	50	( 8)
<i>Impôt différé sur différences temporaires</i>	( 342)	0
<i>Impôt différé sur déficits fiscaux</i>	1 897	837
Impôt différé	1 555	837
<b>Total impôt sur le résultat</b>	<b>1 524</b>	<b>713</b>
Résultat courant avant impôt	( 4 913)	( 2 452)
Charge d'impôt du groupe	1 524	713
<b>Taux facial d'impôt du groupe rapporté au résultat courant en %</b>	<b>31,01%</b>	<b>29,06%</b>

Le taux facial d'impôt augmente sur la période (31,01 % contre 29,01% en 2014). L'écart entre le taux théorique de 33,33 % et le taux facial est principalement du aux déficits non activés sur certaines filiales.

La preuve d'impôts peut s'analyser ainsi :

<b>TAXPROOF 30 06 2015 Voyageurs du Monde- 6 mois de flux (En milliers d'euros)</b>	<b>Total</b>
<b>Résultat net des entreprises intégrées</b>	<b>(3 766)</b>
Charge d'impôt	1 524
<b>Résultat avant impôt (y compris résultat MEQ et amortissement des écarts d'acquisition)</b>	<b>(5 290)</b>
Taux d'imposition normal applicable en France (%)	34,43%
<b>Charge d'impôt théorique</b>	<b>1 821</b>
Incidence des :	
- Différences permanentes	(287)
- Amortissements des écarts d'acquisitions	(114)
- Effet des crédits d'impôts	252
- Effet du différentiel de taux courant des pays étrangers	(134)
- Effet de l'impôt taux réduit et retenue à la source	(6)
- Effet de la non reconnaissance d'impôts différés actifs sur les déficits fiscaux reportables	(8)
<b>Charge d'impôt effectivement constatée</b>	<b>1 524</b>
<b>Taux d'impôt effectif (%)</b>	<b>34,43%</b>

#### 9.4.2 Ventilation des actifs et passifs d'impôts différés par catégorie

Montant net par catégorie (en milliers d'euros)	30/06/2015		30/12/2014		30/06/2014	
	I.D. Actif	I.D. Passif	I.D. Actif	I.D. Passif	I.D. Actif	I.D. Passif
Sur différences temporaires	363	0	801	0	706	0
Sur reports fiscaux déficitaires	2 005		12		845	
<b>TOTAL</b>	<b>2 368</b>	<b>0</b>	<b>813</b>	<b>0</b>	<b>1 551</b>	<b>0</b>

Au 30 juin 2015 comme au 30 juin 2014, les différences temporaires dégagent uniquement des impôts différés actifs.

Des impôts différés sont constatés sur les déficits semestriels des filiales dont le résultat de l'exercice, sauf événement imprévisible, sera bénéficiaire.

Les taux retenus pour le calcul des impôts différés sont de 34,15 % pour Voyageurs du Monde, 33,33 % pour les autres filiales françaises et le taux d'impôt local pour les sociétés étrangères.

## 10 AUTRES INFORMATIONS

### 10.1 Informations sectorielles

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

Au 30 juin 2015, la répartition par secteur s'établit comme suit :

en milliers d'euros	Filiales à dominante Voyages sur Mesure	Filiales à dominante Circuits Aventure	Divers	Total
Chiffre d'affaires	81 477	52 865	762	<b>135 103</b>
Résultat d'exploitation	( 3 318)	( 1 552)	( 339)	<b>( 5 209)</b>
Immobilisations incorp. et corp.	15 250	15 717	0	<b>30 967</b>

Au 30 juin 2014, la répartition par secteur s'établissait de la manière suivante :

en milliers d'euros	Filiales à dominante Voyages sur Mesure	Filiales à dominante Circuits Aventure	Divers	Total
Chiffre d'affaires	89 125	51 997	798	<b>141 921</b>
Résultat d'exploitation	( 1 407)	( 1 355)	( 188)	<b>( 2 951)</b>
Immobilisations incorp. et corp.	16 018	15 460	3	<b>31 481</b>

## 10.2 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	30/06/2015	30/06/2014
Stocks et en-cours	( 14)	61
Créances d'exploitation	( 24 916)	( 23 624)
Dettes d'exploitation	4 527	2 796
Charges constatées d'avance	( 24 402)	( 19 823)
Produits constatés d'avance	84 722	78 561
Autres créances et autres dettes diverses	( 2 179)	( 2 487)
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>37 738</b>	<b>35 483</b>

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 post 30 juin. Celui-ci se traduit dans le montant des produits constatés d'avance en date d'arrêt.

Au 30 juin 2015, les produits constatés d'avance ont augmenté (84,7 millions d'euros) générant une ressource en fonds de roulement. La majorité des départs se faisant au cours de l'été, les créances clients sont à un niveau beaucoup plus haut qu'au 31 décembre, dégagent structurellement un besoin en fonds de roulement. Au 30 juin 2015, celui-ci est de 24,9 millions d'euros. De la même manière, au 30 juin 2015, les charges constatées d'avance atteignent un niveau élevé et génèrent un besoin en fonds de roulement de 24,4 million d'euros. Les autres variations n'appellent pas de commentaire particulier. En

conséquence de ces mouvements, la ressource en fonds de roulement du Groupe augmente de 37,7 millions d'euros entre le 31 décembre 2014 et le 30 juin 2015. Cette augmentation était de 35,5 millions d'euros sur la même période de l'exercice précédent.

### **10.3 Evénements post-clôture**

Le Groupe a renforcé son positionnement sur le voyage à vélo avec l'acquisition de Loire Valley Travel (marque Rando vélo) le 14 octobre 2015. Cette acquisition vient conforter par ailleurs l'offre France destinée à une clientèle étrangère qui représente aujourd'hui 80% de l'activité de cette société.

A l'étranger, Voyageurs du Monde a augmenté sa participation dans la société Uniktour de 51% à 67%. Uniktour est un tour-opérateur spécialisé dans le sur-mesure sur le marché canadien et réalise un chiffre d'affaires d'environ 10 millions de dollars canadiens.