

# **GROUPE VOYAGEURS DU MONDE**

**RAPPORT SEMESTRIEL  
AU 30 JUIN 2013**

# 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 REGLES ET METHODES DE CONSOLIDATION</u></b>	<b><u>8</u></b>
4.1 REFERENTIEL COMPTABLE	8
4.2 PERIMETRE ET METHODES DE CONSOLIDATION	9
4.3 DATE D'ARRETE DES COMPTES	10
4.4 ELIMINATION DES OPERATIONS INTERNES AU GROUPE	11
4.5 TITRES D'AUTOCONTROLE	11
<b><u>5 REGLES ET PRINCIPES COMPTABLES</u></b>	<b><u>11</u></b>
5.1 ECARTS D'ACQUISITION	11
5.2 CONVERSION DES COMPTES EXPRIMES EN DEVISES	11
5.3 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	11
5.4 IMMOBILISATIONS CORPORELLES	12
5.5 IMMOBILISATIONS FINANCIERES	12
5.6 STOCKS	13
5.7 VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT	13
5.8 PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	13
5.9 IMPOTS DIFFERES	13
5.10 COMPTABILISATION DES OPERATIONS EN DEVISES	13
5.11 CHIFFRE D'AFFAIRES	13
5.12 MARGE BRUTE	14
5.13 RESULTAT COURANT ET RESULTAT EXCEPTIONNEL	14
5.14 ENGAGEMENTS HORS BILAN	14
<b><u>6 EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION</u></b>	<b><u>15</u></b>

<b>7</b>	<b>NOTES RELATIVES AU BILAN</b>	<b>15</b>
7.1	ECARTS D'ACQUISITION	15
7.2	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	16
7.3	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	17
7.4	TITRES DE PARTICIPATION, CREANCES RATTACHEES A DES PARTICIPATIONS ET AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES	17
7.5	STOCKS ET EN-COURS	19
7.6	AVANCES ET ACOMPTES VERSES	19
7.7	CREANCES D'EXPLOITATION, AUTRES CREANCES ET COMPTES DE REGULARISATION	20
7.8	VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT ET TRESORERIE	21
7.9	CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	22
7.10	PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	24
7.11	DETTES FINANCIERES	24
7.12	DETTES D'EXPLOITATION, AUTRES DETTES ET DETTES D'EXPLOITATION	25
<b>8</b>	<b>NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT</b>	<b>26</b>
8.1	PRINCIPALES CONTRIBUTIONS AU RESULTAT D'EXPLOITATION	26
8.2	RESULTAT FINANCIER	27
8.3	RESULTAT EXCEPTIONNEL	28
8.4	ANALYSE DE L'IMPOT	28
<b>9</b>	<b>AUTRES INFORMATIONS</b>	<b>29</b>
9.1	INFORMATIONS SECTORIELLES	29
9.2	EXPLICATIONS SUR LE TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	30
9.3	EVENEMENTS POST-CLOTURE	30

## FAITS SIGNIFICATIFS DU SEMESTRE

Le Groupe Voyageurs du Monde a enregistré, sur le premier semestre 2013, un chiffre d'affaires de 127,6 M€ en croissance de 19,4 % (+1,3% à périmètre constant). Dans un contexte économique difficile (marché français du tourisme en recul de 4% au total et de 7% sur le long courrier) les deux principales activités du Groupe, le voyage sur mesure et le voyage d'aventure, ont affiché des progressions respectives de 4,4% (+3,9% à périmètre constant) et de 68,2% (+2,6% à périmètre constant). La progression de l'activité voyage d'aventure est essentiellement liée au rapprochement, fin 2012, avec le Groupe Allibert.

Les deux principales activités représentent sur ce semestre 88% des ventes contre 85% l'an dernier sur la même période. Les activités « collectivité » et « incentive » (8,2% des ventes) enregistrent un chiffre d'affaires en repli de 15%.

Il est important de rappeler que le résultat au 30 juin du Groupe Voyageurs du Monde est structurellement déficitaire compte tenu du cycle de l'activité.

Le résultat d'exploitation progresse de 5,9 % en termes réels et de 17,6% à périmètre constant. Le résultat net part du Groupe s'est établi à (3,5 M€) contre (3,6 M€) sur la même période de l'exercice précédent, soit une hausse de 2,8% (+3,9% à périmètre constant). L'intégration du Groupe Allibert a augmenté mécaniquement la perte au 30 juin 2013. Cependant, il est à souligner qu'en raison de l'amélioration de la rentabilité cette perte est moins importante qu'au 30 juin 2012. L'évolution positive de la rentabilité est essentiellement liée à :

- la progression de la marge brute (+21,5% en termes réels et +5,9% à périmètre constant), conséquence directe de l'amélioration du process de vente,
- la maîtrise des charges d'exploitation (+2,2% à périmètre constant).

La trésorerie nette ressort à 83 M€ contre 71 M€ l'an dernier sur la même période, soit une augmentation de 17,4 % (-4% à périmètre constant, baisse liée à l'acquisition par autofinancement pour 8,8 M€ d'une partie des titres du Groupe Allibert). Le Groupe demeure ainsi peu endetté (4,1 M€ au 30 juin 2013 contre 5,7 M€ au 30 juin 2012).

## PERSPECTIVES

Du fait de l'intégration du Groupe Allibert, le chiffre d'affaires, la marge et les charges d'exploitation seront en croissance significative sur l'exercice 2013.

A périmètre constant, le chiffre d'affaires devrait rester stable par rapport à l'année 2012. La marge brute devrait s'améliorer dans des proportions voisines de celles observées au 30 juin 2013. Les charges d'exploitation, quant à elles, devraient enregistrer une progression inférieure à celle constatée au 30 juin 2013. En conséquence, le résultat d'exploitation et le résultat net devraient, sauf événement particulier, être en croissance par rapport à l'exercice 2012.

# 1 BILAN CONSOLIDE (en milliers d'euros)

<b>ACTIF</b>	<i>Réf. Annexe</i>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>31/12/2012</b>
Capital souscrit non appelé				
Ecart d'acquisition	<i>Note 7.1</i>	5 864	4 320	6 222
Immobilisations incorporelles	<i>Note 7.2</i>	17 237	8 937	17 025
Immobilisations corporelles	<i>Note 7.3</i>	15 766	18 078	17 439
Immobilisations financières	<i>Note 7.4</i>	1 949	1 597	1 884
Titres mis en équivalence	<i>Note 7.4</i>	212	-	219
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>		<b>41 029</b>	<b>32 932</b>	<b>42 789</b>
Stocks et en-cours	<i>Note 7.5</i>	413	680	477
Avances et acomptes versés	<i>Note 7.6</i>	525	2 211	2 231
Clients et comptes rattachés	<i>Note 7.7</i>	68 224	58 271	40 831
Autres créances et comptes de régularisation	<i>Note 7.7</i>	51 250	43 930	25 077
Valeurs mobilières de placement	<i>Note 7.8</i>	35 001	50 838	41 853
Disponibilités	<i>Note 7.8</i>	48 454	20 237	19 883
<b>ACTIF CIRCULANT</b>		<b>203 867</b>	<b>176 167</b>	<b>130 352</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>244 896</b>	<b>209 099</b>	<b>173 141</b>

<b>PASSIF</b>	<i>Réf. Annexe</i>	<b>30/06/2013</b>	<b>30/06/2012</b>	<b>31/12/2012</b>
Capital social		3 692	3 692	3 692
Primes d'émission, de fusion, d'apports		15 103	15 103	15 103
Réserves		26 164	22 795	23 248
Ecart de conversion		( 946)	( 5)	( 704)
RESULTAT DE L'EXERCICE		( 3 484)	( 3 558)	6 073
<b>CAPITAUX PROPRES (part du groupe)</b>	<i>Note 7.9</i>	<b>40 528</b>	<b>38 027</b>	<b>47 412</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>	<i>Note 7.9</i>	<b>10 116</b>	<b>1 037</b>	<b>10 741</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>	<i>Note 7.10</i>	<b>797</b>	<b>372</b>	<b>874</b>
Emprunts et dettes financières	<i>Note 7.11</i>	4 090	5 745	5 024
Avances et acomptes reçus	<i>Note 7.12</i>	3 908	4 545	2 505
Fournisseurs et comptes rattachés	<i>Note 7.12</i>	22 611	21 619	21 395
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>244 895</b>	<b>209 039</b>	
Comptes de régularisation passif	<i>Note 7.12</i>	149 324	127 702	
Autres dettes et comptes de régularisation		162 846	137 754	85 190
<b>Dettes</b>		<b>193 455</b>	<b>169 662</b>	<b>114 114</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>244 896</b>	<b>209 099</b>	<b>173 141</b>

## 2 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

( en milliers d'euros )	<i>Réf annexe</i>	30/06/2013	30/06/2012
<b>Chiffres d'affaires</b>		127 552	106 847
Coûts des prestations vendues		( 94 210)	( 79 411)
<b>Marge brute</b>		<b>33 342</b>	<b>27 436</b>
<i>Taux de marge brute</i>		26,14%	25,77%
Autres produits d'exploitation		102	126
Services extérieurs		( 11 488)	( 10 059)
Charges de personnel		( 23 668)	( 19 817)
Autres charges d'exploitation		( 180)	( 213)
Impôts et taxes		( 1 215)	( 959)
Dotations nettes aux amortissements et provisions		( 1 691)	( 1 649)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<i>Note 8.1</i>	<b>( 4 798)</b>	<b>( 5 135)</b>
Résultat financier	<i>Note 8.2</i>	( 203)	30
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOT</b>		<b>( 5 000)</b>	<b>( 5 105)</b>
Résultat exceptionnel	<i>Note 8.3</i>	79	395
Impôts sur les résultats	<i>Note 8.4</i>	1 320	1 249
<b>RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES</b>		<b>( 3 601)</b>	<b>( 3 460)</b>
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		1	0
Dotations aux amortissement des écarts d'acquisition		( 358)	( 241)
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>		<b>( 3 958)</b>	<b>( 3 701)</b>
Intérêts minoritaires		( 473)	( 144)
<b>RESULTAT NET (part du groupe)</b>		<b>( 3 484)</b>	<b>( 3 558)</b>

### 3 TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

( en milliers d'euros )		30/06/2013
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>		
Résultat net avant minoritaires		( 3 958)
Part dans le résultat net des MEE		7
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie		
Amortissements, provisions et transferts de charges		2 174
Elimination des pertes de change latentes sur créances/dettes rattachées		502
Variation des impôts différés		( 1 378)
Plus-values de cession, nettes d'impôt		
<b>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</b>		<b>( 2 653)</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	Note 22	30 032
<b>SOUS-TOTAL I</b>		<b>27 379</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>		
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles		( 1 151)
Prix de cession des immobilisations incorp. et corp., nettes d'impôt		4
Incidence des variations de périmètre	Note 22	( 47)
Augmentation des prêts et autres immos financières		( 119)
Remboursement des prêts et autres immos financières		48
<b>SOUS-TOTAL II</b>		<b>( 1 265)</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		( 3 315)
Dividendes versés aux minoritaires		( 131)
Titres de l'entité consolidante		11
Résultat de cession sur titres de l'entité consolidante		
Nouveaux emprunts		4
Variation des avances aux sociétés apparentées		2
Remboursements d'emprunts		( 818)
<b>SOUS-TOTAL III</b>		<b>( 4 247)</b>
<b>Incidence des var. de taux de change</b>		<b>( 1)</b>
<b>SOUS-TOTAL IV</b>		<b>( 1)</b>
<b>Variation nette de la trésorerie : I+II+III+IV</b>		<b>21 866</b>
Trésorerie d'ouverture		61 479
Trésorerie de clôture		83 345
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE</b>		<b>21 866</b>

## FAITS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

Le Groupe Voyageurs du Monde a enregistré, sur le premier semestre 2013, un chiffre d'affaires de 127,6 M€ en croissance de 19,4 % (+1,3% à périmètre constant). Dans un contexte économique difficile (marché français du tourisme en recul de 4% au total et de 7% sur le long courrier) les deux principales activités du Groupe, le voyage sur mesure et le voyage d'aventure, ont affiché des progressions respectives de 4,4% (+3,9% à périmètre constant) et de 68,2% (+2,6% à périmètre constant). La progression de l'activité voyage d'aventure est essentiellement liée au rapprochement, fin 2012, avec le Groupe Allibert.

Les deux principales activités représentent sur ce semestre 88% des ventes contre 85% l'an dernier sur la même période. Les activités « collectivité » et « incentive » (8,2% des ventes) enregistrent un chiffre d'affaires en repli de 15%.

Il est important de rappeler que le résultat au 30 juin du Groupe Voyageurs du Monde est structurellement déficitaire compte tenu du cycle de l'activité.

Le résultat d'exploitation progresse de 5,9 % en termes réels et de 17,6% à périmètre constant. Le résultat net part du Groupe s'est établi à (3,5 M€) contre (3,6 M€) sur la même période de l'exercice précédent, soit une hausse de 2,8% (+3,9% à périmètre constant). L'intégration du Groupe Allibert a augmenté mécaniquement la perte au 30 juin 2013. Cependant, il est à souligner qu'en raison de l'amélioration de la rentabilité cette perte est moins importante qu'au 30 juin 2012. L'évolution positive de la rentabilité est essentiellement liée à :

- la progression de la marge brute (+21,5% en termes réels et +5,9% à périmètre constant), conséquence directe de l'amélioration du processus de vente,
- la maîtrise des charges d'exploitation (+2,2% à périmètre constant).

La trésorerie nette ressort à 83 M€ contre 71 M€ l'an dernier sur la même période, soit une augmentation de 17,4 % (-4% à périmètre constant, baisse liée à l'acquisition par autofinancement pour 8,8 M€ d'une partie des titres du Groupe Allibert). Le Groupe demeure ainsi peu endetté (4,1 M€ au 30 juin 2013 contre 5,7 M€ au 30 juin 2012).

## PERSPECTIVES

Du fait de l'intégration du Groupe Allibert, le chiffre d'affaires, la marge et les charges d'exploitation seront en croissance significative sur l'exercice 2013.

A périmètre constant, le chiffre d'affaires devrait rester stable par rapport à l'année 2012. La marge brute devrait s'améliorer dans des proportions voisines de celles observées au 30 juin 2013. Les charges d'exploitation, quant à elles, devraient enregistrer une progression inférieure à celle constatée au 30 juin 2013. En conséquence, le résultat d'exploitation et le résultat net devraient, sauf événement particulier, être en croissance par rapport à l'exercice 2012.

## 4 REGLES ET METHODES DE CONSOLIDATION

### 4.1 Référentiel comptable

Les comptes consolidés du Groupe Voyageurs du Monde sont établis conformément aux dispositions du règlement CRC 99-02 modifiées par le règlement CRC 2005-10 et selon les règles et principes du plan comptable général complété par l'arrêté ministériel du 9 décembre 1986, 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 Voyageurs du Monde et sont appliquées de façon constante.

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



## 4.2 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.

Les titres d'autocontrôle éventuellement détenus par une société sur elle-même sont classés en valeurs mobilières de placement et donnent lieu au calcul d'un pourcentage d'intérêt réel, sauf dans le cas où ces titres seraient destinés à être vendus à court terme à des tiers.

Au 30 juin 2013, 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 ehfkt.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	68,12%	96,90%	Intégration globale
Villa Nomade	Zaouia el Abassia derb El Marstane n° 7 Marrakech, MAROC	Société marocaine	100,00%	100,00%	Intégration globale
Maroc sur Mesure	43 bis Kawkab Center Marrakech MAROC	Société marocaine	99,75%	99,75%	Intégration globale
Sénégal sur Mesure	18, Cité Mame Rane Yoff Layene 29264 Yoff Dakar, SENEGAL	23878836 2R2	100,00%	100,00%	Intégration globale

Périmètre de consolidation au 30 juin 2013 (suite)

Dénomination	Adresse	II° SIREN	Pourcentage d'intérêt	Pourcentage de contrôle	Méthode de consolidation
Nomade Aventure SAS	49 rue de la Montagne Ste Geneviève 75005 PARIS	384748315	70,30%	100,00%	Intégration globale
Voyageurs d'Egypte SAE	43 Batal Ahmed Abdul Aziz Street Mohandseen Le Caire, EGYPT	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	100,00%	100,00%	Intégration globale
Livres et Objets du Monde SA	55 rue Sainte-Anne 75002 PARIS	443470802	99,99%	99,99%	Intégration globale
Voyages sur le Nil	2 abdellatif el soufany street Abdin, Le Caire EGYPT	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
Mers 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
Chamina Sylva	5-7 avenue d'Italie, 63000 Clermont Ferrand	389249426	36,64%	52,11%	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	70,30%	70,30%	Intégration globale
Allibert SAS	Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan	340110311	68,26%	97,09%	Intégration globale
Visages SAS	Le Campana, 05600 MONT DAUPHIN	393771829	70,30%	100,00%	Intégration globale
Destination merveille SARL	Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan	433342656	42,18%	60,00%	Intégration globale
Velorizons	Rue de Longifan 38530 Chapareillan	449118694	28,82%	41,00%	MEE
Trace Directe	Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan	537492027	56,24%	80,00%	Intégration globale
Aventure Berbère	Angle Avenue Hassan II et rue Khalid Ibn El Oualid, 4ème étage, n°41 Guéliz, Marrakech	Société marocaine	68,26%	100,00%	Intégration globale
La Pélerine SARL	Place Limozin, 43170 SAUGUES	439482233	21,09%	30,00%	MEE
Voyageurs au Japon	51 bis rue Sainte-Anne 75002 PARIS	443472048	100,00%	100,00%	Intégration globale

### 4.3 Date d'arrêté des comptes

La consolidation est réalisée à partir des comptes arrêtés 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 d'acquisition

#### **4.4 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).

#### **4.5 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. Ils sont reclassés en 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 REGLES ET PRINCIPES COMPTABLES**

#### **5.1 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" (§ 7.1).

Les écarts d'acquisition sont amortis linéairement sur une durée de 10 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 la base de cash-flows actualisés. Le taux d'actualisation intègre trois notions : les atouts des sociétés pour le Groupe, les risques du marché et les risques pays. En juin 2013, les taux d'actualisation retenus varient de 2,44 % à 10 % selon les filiales. 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 (§ 7.10).

#### **5.2 Conversion des comptes 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.

#### **5.3 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 de société, une marque peut être identifiée. Sa valorisation suit le mode de calcul suivant :

- calcul de la somme des cash flows 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 ;

Le taux d'actualisation retenu est le WACC après impôt calculé pour le Groupe. Il intègre trois notions : le taux de rendement des OAT à 10ans, l'estimation d'une prime de risque et d'un Beta.

La valeur de la marque comptabilisée ne peut excéder la valeur de l'écart d'acquisition. Les marques ne sont pas amorties.

En cas d'indice de perte de valeur, des tests de valorisation des marques sont réalisées sur la base des cash-flows actualisés auxquels on ajoute la valeur terminale. En juin 2013, les taux d'actualisation retenus varient de 2,44 % à 10 % selon les filiales. 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.

#### **5.4 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 informatiques : 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.

#### **5.5 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.

## **5.6 Stocks**

Il s'agit essentiellement des stocks d'articles commercialisés par la filiale Livres et Objets du Monde dont l'inventaire est réalisé en fin d'exercice. Au 30 juin, le montant du stock correspond au stock théorique. 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. Les stocks d'objets d'artisanat sont dépréciés de 100 % lorsqu'ils font partie d'une exposition de plus de 3 ans.

## **5.7 Valeurs mobilières de placement**

Les valeurs mobilières de placement figurent au bilan pour 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.

## **5.8 Provisions pour risques et charges**

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.

## **5.9 Impôts différés**

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 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.

## **5.10 Comptabilisation des opérations 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.

## **5.11 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. En raison de ces réductions, une évaluation du risque de réaliser des ventes à perte est effectuée et une provision comptabilisée le cas échéant. Il n'existe aucun engagement de ce type au 30 juin 2013.

Compte tenu de la faible proportion de l'activité « vente de vols secs » dans le Groupe (elle représente 0,2 % du CA total) , ces produits sont comptabilisés comme les ventes de forfaits, en détaillant le CA et les achats des prestations auprès de fournisseurs externes.

Le chiffre d'affaires inclut aussi les surcommissions reçues de nos prestataires.

## **5.12 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).

## **5.13 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.

## **5.14 Engagements hors bilan**

La méthode préférentielle n'étant pas appliquée, les provisions pour indemnités de départ à la retraite ne sont pas comptabilisées mais figurent en engagement hors-bilan (§ 7.15). La comptabilisation de ces engagements dans les comptes aurait eu un impact net d'impôt de -41 milliers d'euros sur le résultat de l'exercice.

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 67 ans pour les salariés de moins de 50 ans,
- l'utilisation des dernières tables de mortalité publiées par l'INSEE (TF 00-02 et TH 00-02),
- conformément à la recommandation 2003-R-01 du CNC, le Groupe a retenu le taux Bloomberg du 31 décembre de chaque année (2,72 % pour l'année 2012),
- la progression des salaires est de l'ordre de 3 % par an,
- un taux de probabilité de présence déterminé en fonction :
  - du turnover du Groupe calculé sur une moyenne de trois ans et tenant compte du statut et du sexe du salarié,
  - 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 2012, les engagements de retraite s'élèvent à 539 milliers d'euros (432 milliers d'euros hors sociétés du groupe EAD) contre 370 milliers d'euros fin 2011. En ce qui concerne les sociétés EAD et Allibert, tout ou partie des obligations en matière de retraite sont assumées par un organisme extérieur alimenté par les cotisations versées par ces sociétés.

Au 30 juin 2013, dans le cadre de l'établissement de la situation intermédiaire, la provision n'a pas été réactualisée considérant que la variation depuis le 31 décembre 2012 n'est pas significative.

Les autres 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 dollar US) ou les règlements clients en devises (essentiellement l'euros pour les ventes de la filiale du Groupe localisée en Islande).

## 6 EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Les évolutions du périmètre de consolidation au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013 sont les suivantes :

- Acquisition de 0,3 % complémentaire des titres Comptoir des Voyages en avril 2013 pour un montant de 44 milliers d'euros. Le pourcentage du contrôle du Groupe passe ainsi de 99,39 % à 99,69 %.

## 7 NOTES RELATIVES AU BILAN

### 7.1 Ecarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition se décomposent comme suit :

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

##### Valeurs brutes en milliers d'euros

Sociétés	Durée d'amortissement	31/12/2012	Variation	30/06/2013
Erta Ade Developpement	15 ans	3 113		3 113
Terres d'Aventure (SVP)	20 ans	2 978		2 978
Terres d'Aventure (Antinéa)	10 ans	130		130
Terres d'Aventure	10 ans	70		70
Voyageurs d' Egypte	20 ans	1 529		1 529
Comptoir des Voyages SA	10 ans	872		872
Uniktour	10 ans	725		725
Nomade Aventure	10 ans	492		492
Chamina Sylva	10 ans	210		210
Maroc sur Mesure	10 ans	124		124
Aventures Berbères	1 an	97		97
Mer et Voyages	10 ans	75		75
Villa Nomade	10 ans	67		67
Saint-Victor Participations	20 ans			
<b>TOTAL VALEURS BRUTES</b>		<b>10 482</b>		<b>10 482</b>

Il n'y a eu aucune variation de ce poste au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013.

## Amortissements en milliers d'euros

Sociétés	31/12/2012	Variation	30/06/2013
Erta Ade Developpement		104	104
Terres d'Aventure (SVP)	1 598	89	1 687
Terres d'Aventure (Antinéa)	130		130
Terres d'Aventure	14		14
Voyageurs d'Egypte	1 529		1 529
Comptoir des Voyages SA	344	44	388
Uniktour	73	24	97
Nomade Aventure	394	25	419
Chamina Sylva	46	10	56
Maroc sur Mesure	65	6	71
Mer et Voyages	23	4	27
Villa Nomade	44	3	47
<b>TOTAL AMORTISSEMENTS</b>	<b>4 260</b>	<b>358</b>	<b>4 618</b>

La variation sur les amortissements se compose des dotations aux amortissements du semestre (+358 milliers d'euros).

## 7.2 Immobilisations incorporelles

Le tableau ci-dessous reflète le détail des immobilisations incorporelles au 30 juin 2013 :

en milliers d'euros	30/06/2013		31/12/2012	
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Licences, logiciels	5 739	( 3 519)	2 220	848
Frais d'établissement	36	( 13)	23	27
Fonds commercial	1 686	( 98)	1 588	1 625
Marques	13 968	( 1 300)	12 668	13 968
Autres immo. Incorporelles	1 731	( 994)	738	558
<b>TOTAL</b>	<b>23 161</b>	<b>( 5 924)</b>	<b>17 237</b>	<b>17 025</b>

Le poste « Marques » comprend principalement les marques « Allibert Trekking » pour 9 millions d'euros, « Terres d'Aventure » pour 3 millions d'euros, « Nomade » 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 » a été dépréciée en totalité en 2012.

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	Montant brut	Amortissement & prov.	Montant net
31-déc-12	22 585	( 5 560)	17 025
Acquisitions (dotations)	642	( 415)	227
(Cessions) reprises	( 44)	44	
Divers	( 7)	7	0
Différence de conversion	( 15)	1	( 15)
<b>30-juin-13</b>	<b>23 161</b>	<b>( 5 924)</b>	<b>17 237</b>



Les acquisitions de l'exercice sont principalement relatives à des avances et acomptes sur commandes liées à des projets informatiques pour 209 milliers d'euros pour Voyageurs du Monde ainsi qu'à l'acquisition de logiciels et licences pour 224 milliers d'euros pour Voyageurs du Monde et 58 milliers d'euros pour Comptoir des Voyages.

Les autres variations n'appellent pas de commentaire particulier.

### 7.3 Immobilisations corporelles

L'état ci-dessous détaille les immobilisations corporelles au 30 juin 2013 :

en milliers d'euros	30/06/2013		31/12/2012	
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Terrains	305	0	305	329
Constructions	7 948	(2 771)	5 176	5 597
Inst. Techniques	4 970	(2 634)	2 336	2 676
Autres immo. corp.	26 153	(18 373)	7 780	8 770
Immo. en cours	168	0	168	68
<b>TOTAL</b>	<b>39 545</b>	<b>(23 778)</b>	<b>15 766</b>	<b>17 439</b>

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	Montant brut	Amortissement & prov.	Montant net
31-déc-12	40 108	(22 669)	17 439
Acquisitions (dotations)	509	(1 497)	(988)
(Cessions) reprises	(49)	71	22
Variations de périmètre	0	(0)	0
Différence de conversion	(1 023)	316	(706)
<b>30-juin-13</b>	<b>39 545</b>	<b>(23 778)</b>	<b>15 766</b>

Les acquisitions proviennent essentiellement de Voyageurs du Monde pour les travaux d'aménagement des nouveaux locaux administratifs de Paris (247 milliers d'euros),

Les différences de conversion proviennent de la dégradation des monnaies du Brésil, de l'Egypte et de l'Afrique du Sud par rapport à l'euro sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013. En conséquence, les actifs immobiliers détenus par les filiales dans ces pays enregistrent des écarts de conversion négatifs sur leur valeur nette de 300 milliers d'euros sur l'Egypte, 200 milliers d'euros sur le Brésil et 190 millions pour l'Afrique du Sud.

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

L'état ci-dessous détaille les immobilisations financières au 30 juin 2013 :

en milliers d'euros	30/06/2013		31/12/2012	
	Montant brut	Amort. et provisions	Montant net	Montant net
Titres de participation non consolidés	519	( 250)	269	268
Titres mises en équivalence	212		212	219
Prêts et autres immo financières	1 924	( 244)	1 680	1 616
<b>TOTAL</b>	<b>2 655</b>	<b>( 494)</b>	<b>2 161</b>	<b>2 103</b>

#### 7.4.1 Les titres de participation non consolidés varient comme suit :

en milliers d'euros	30/06/2013	31/12/2012
Montant brut	519	518
Provisions pour dépréciation	( 250)	( 250)
<b>TOTAL</b>	<b>269</b>	<b>268</b>

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

	% de contrôle	% d'intérêt	Valeur brute	Prov.	Valeur nette	Capitaux propres	CA	Résultat net	Date des données publiées
Aventure Ecuador	40,00%	26,51%	2		2	116	522	77	31/12/2011
Caminando	40,00%	26,51%	32		32	228	1 107	34	30/09/2012
Expeandes	50,00%	33,13%	6		6	13	1 030	50	31/12/2011
La Balaguère *	18,75%	18,75%	315	( 232)	83	446	10 764	20	31/10/2012
Ludus Maxima	40,00%	28,12%	3		3	15	11	5	30/09/2011
Madere Active Holliday	60,00%	39,76%	3		3	5	159	15	31/12/2012
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	50	71	0	31/12/2012
Road to Patagonia **	60,00%	56,56%	7	( 7)	0	8	1 006	( 4)	31/12/2011
Zaied Travel Agency	35,00%	23,19%	17		17	30	7	( 13)	31/12/2008
Zamin Travel	50,00%	35,15%	96		96	103	521	51	31/12/2012
<b>TOTAL</b>			<b>519</b>	<b>( 250)</b>	<b>269</b>				

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

\*\* sociétés sans activité, en cours de liquidation

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

#### 7.4.2 Les titres mis en équivalence se décomposent comme suit :

en milliers d'euros	30/06/2013
La Pèlerine	172
Vélorizons	40
	<b>212</b>

#### 7.4.3 Les prêts et autres immobilisations financières se décomposent comme suit :

en milliers d'euros 30/06/2013 31/12/2012

Prêts aux filiales	462	462
Prêts au personnel	153	137
Dépôts et cautionnements	1 263	1 215
Autres immobilisations financières	46	47
Provisions pour dépréciation	( 244)	( 244)
<b>TOTAL</b>	<b>1 680</b>	<b>1 616</b>

Les prêts aux filiales sont constitués de prêts à des filiales non consolidées. Ils se détaillent de la manière suivante :

	Valeur brute	Dépréciations	Valeur nette
East Explore	149		149
Mountain World Travel *	121	( 121)	-
Road to Patagonia *	54	( 54)	-
Zaied Travel Agency	14		14
Mauritanie Trekking	20	( 20)	-
Zamin Travel	104		104
<b>TOTAL</b>	<b>462</b>	<b>( 195)</b>	<b>267</b>

\* Sociétés sans activité, en cours de liquidation

## 7.5 Stocks et en-cours

Ils s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Montant brut	605	793	669
Provisions pour dépréciation	( 192)	( 113)	( 192)
<b>TOTAL</b>	<b>413</b>	<b>680</b>	<b>477</b>

Ces stocks concernent essentiellement les stocks de livres et d'objets d'artisanat de la société Livres et Objets du Monde. La diminution du stock est à mettre en relation avec la poursuite de la restructuration de la librairie de Paris, qui fait suite à la fermeture, en 2011, des dernières librairies de province.

## 7.6 Avances et acomptes versés

en milliers d'euros	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Montant brut	525	2 211	2 231
Provisions pour dépréciation	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>525</b>	<b>2 211</b>	<b>2 231</b>

Il s'agit d'une part des montants versés aux fournisseurs de prestations de voyages pour lesquels les factures n'ont pas encore été reçues (ce montant se retrouve en compte fournisseurs au passif en factures non parvenues) et d'autre part des acomptes sur prestations non fournies.

La variation du poste entre 2012 et 2013 est essentiellement due à un reclassement d'un montant de 1,8 millions d'euros dans le poste « Autres créances d'exploitation » (voir § 7.7).

## 7.7 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	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
- Clients et comptes rattachés	68 561	58 537	41 169
- Provisions sur créances clients	( 337)	( 266)	( 338)
<b>Sous-total créances clients et cptes rattachés</b>	<b>68 224</b>	<b>58 271</b>	<b>40 831</b>
- Organismes sociaux	149	180	177
- Etat	3 714	3 799	2 221
- Autres créances d'exploitation	4 001	1 246	1 072
- Créances diverses hors exploitation	725	1 185	1 095
- Impôts différés actif	2 208	1 976	833
- Provisions pour dépréciation	0	( 151)	( 142)
- Charges constatées d'avance	40 454	35 695	19 821
<b>Sous-total autres créances et cptes de régularisation</b>	<b>51 250</b>	<b>43 930</b>	<b>25 077</b>
<b>TOTAL CREANCES</b>	<b>119 474</b>	<b>102 352</b>	<b>65 909</b>

Les comptes clients correspondent principalement aux factures émises par le Groupe pour des départs en 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.

La progression des comptes clients entre juin 2012 et juin 2013 provient essentiellement des variations de périmètre (entrée du groupe Allibert). A périmètre constant, le montant des comptes clients en valeur nette est de 57,3 millions d'euros, soit une baisse de 1,7 %.

Les autres créances d'exploitation correspondent principalement aux fournisseurs débiteurs et intègrent un reclassement de 1,8 millions d'euros figurant dans le poste « Avoirs et acomptes versés » au 30 juin 2012 (voir § 7.6) et l'intégration des compte fournisseurs débiteurs du groupe EAD.

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

L'analyse des impôts différés est réalisée au § 8.4 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 se situe post 30 juin 2013.

## 7.8 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	30/06/2013	30/06/2012	30/06/2013 périm. constant
Valeurs mobilières de placement	35 001	50 838	25 727
Disponibilités	48 454	20 237	42 514
<b>Valeurs brutes à l'actif</b>	<b>83 456</b>	<b>71 075</b>	<b>68 242</b>
<b>Concours bancaires courants</b>	<b>( 12)</b>	<b>( 0)</b>	<b>( 12)</b>
<b>Actions propres exclues des VMP</b>	<b>( 99)</b>	<b>( 142)</b>	<b>( 99)</b>
<b>Trésorerie (brute)</b>	<b>83 345</b>	<b>70 933</b>	<b>68 131</b>
Dépréciation	0	0	0
<b>TRESORERIE NETTE</b>	<b>83 345</b>	<b>70 933</b>	<b>68 131</b>

La variation du solde brut de trésorerie est expliquée dans le tableau des flux de trésorerie. Les actions propres détenues dans le cadre des plans de stocks options réservés aux salariés sont reclassées en flux d'exploitation dans le tableau des flux de trésorerie.

La présentation de la trésorerie nette à périmètre constant (hors groupe EAD) intègre le versement en numéraire de 8,8 millions d'euros effectué en novembre 2012 pour l'acquisition du sous-groupe EAD. Hors ce décaissement exceptionnel, la trésorerie du Groupe se serait élevée à 76,9 millions d'euros, en progression de 8,5 % par rapport au 30 juin 2012.

Le portefeuille de valeurs mobilières de placement est composé d'actions propres pour 0,1 million d'euros et d'actions de SICAV et de fonds communs de placement pour 34,9 millions d'euros. 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 présentés par le marché bancaire.

## 7.9 Capitaux propres consolidés

### 7.9.1 *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 2013.

### 7.9.2 *Variation des capitaux propres consolidés part du Groupe*

Les capitaux propres part du Groupe évoluent comme suit (en milliers d'euros) :

	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Ecart de conversion	Total capitaux propres
<b>Situation nette au 31 décembre 2011</b>	<b>3 692</b>	<b>15 103</b>	<b>20 102</b>	<b>5 843</b>	<b>( 72)</b>	<b>44 668</b>
Résultat net de la période				( 3 557)		( 3 557)
Ecart de conversion					48	48
Autres mouvements			76		19	95
Titres de l'entreprise consolidante			89			89
Affectation du résultat (hors dividendes)			5 843	( 5 843)		0
Distributions de dividendes			( 3 316)			( 3 316)
<b>Situation nette au 30 juin 2012</b>	<b>3 692</b>	<b>15 103</b>	<b>22 794</b>	<b>( 3 557)</b>	<b>( 5)</b>	<b>38 027</b>
Résultat net de la période				9 630		9 630
Ecart de conversion			468		( 603)	( 135)
Autres mouvements			21		( 95)	( 74)
Titres de l'entreprise consolidante			( 35)			( 35)
Affectation du résultat (hors dividendes)			( 3 557)	3 557		0
Distributions de dividendes			0			0
<b>Situation nette au 31 décembre 2012</b>	<b>3 692</b>	<b>15 103</b>	<b>19 691</b>	<b>9 630</b>	<b>( 703)</b>	<b>47 413</b>
Résultat de l'exercice				( 3 484)		( 3 484)
Ecart de conversion					( 91)	( 91)
Autres mouvements			126		( 152)	( 26)
Titres de l'entreprise consolidante			31			31
Affectation du résultat (hors dividendes)			9 630	( 9 630)		0
Distributions de dividendes			( 3 315)			( 3 315)
<b>Situation nette au 30 juin 2013</b>	<b>3 692</b>	<b>15 103</b>	<b>26 163</b>	<b>( 3 484)</b>	<b>( 946)</b>	<b>40 528</b>

*Plan d'option d'achat d'actions au bénéfice des salariés du Groupe*

	<b><u>Terres d'Aventure</u></b>	<b><u>Terres d'Aventure</u></b>
Date d'autorisation par l'AG	11/06/2009	11/06/2009
Prix des options (1)	0	0
Parité	1 action pour 1 bon	1 action pour 1 bon
Nombre total d'actions pouvant être achetées par les attributaires	18 000	13 000
Nombre d'options non exercées au 31/12/12	5 400	5 000
Prix d'achat de l'action	7,00 €	7,50 €
Date limite d'exercice	24/08/2013	21/12/2014
Exercice d'options en 2012	0	8 000
Augmentation de capital potentielle (2)	Néant	Néant
Quote-part de capital acquise en cas d'exercice	0,54%	0,50%

(1) Les options ont été attribuées gratuitement

(2) Toutes les actions sous-jacentes aux options de souscription de ces plans sont détenues par chaque société en actions propres. L'exercice des options ne génère donc pas d'augmentation de capital.

### **7.9.3 Intérêts minoritaires**

Les intérêts minoritaires s'élèvent à 10 741 milliers d'euros contre 1 615 milliers d'euros en 2011. La variation d'un exercice à l'autre s'analyse comme suit :

En milliers d'euros

31-déc-11	1 615
Ventes minoritaires SVP	( 308)
Résultat (part des minoritaires) 1er semestre	( 143)
Dividendes versés aux minoritaires	( 65)
Différence de conversion	( 62)
<b>30-juin-12</b>	<b>1 037</b>
Effet dilution Terres d'Aventure/Nomade/Chamina	1 252
Entrée sous-groupe EAD	8 017
Résultat (part des minoritaires) 2ème semestre	354
Différence de conversion	81
<b>31-déc-12</b>	<b>10 741</b>
Effet variation périmètre	( 19)
Dividendes versés aux minoritaires	( 139)
Résultat (part des minoritaires) 2ème semestre	( 473)
Différence de conversion	6
<b>30-juin-13</b>	<b>10 116</b>

## 7.10 Provisions pour risques et charges

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

En milliers d'euros	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Prov. pour litiges	399	83	545
Prov. pour risques	313	202	243
Prov. pour charges	85	87	86
<b>Sous-total provisions</b>	<b>797</b>	<b>372</b>	<b>874</b>
Ecart d'acquisition négatifs, nets	0	0	0
<b>Total provisions pour r&amp;c</b>	<b>797</b>	<b>372</b>	<b>874</b>

Les provisions pour risques et charges comprennent essentiellement des provisions pour litige prud'homal (249 milliers d'euros), pour risque fournisseurs (171 milliers d'euros) et pour risques et litiges divers (82 milliers d'euros). Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

En milliers d'euros

31-déc-12	874
Dotations	86
Reprises pour provisions devenues sans objet	(31)
Reprises pour provisions utilisées	(130)
<b>30-juin-13</b>	<b>797</b>

## 7.11 Dettes financières

Elles se décomposent de la manière suivante :

en milliers d'euros	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
Concours bancaires courants	12	0	115
Dettes rattachées à des participations	164	192	179
Autres emprunts et dettes financières	3 914	5 559	4 731
<b>TOTAL</b>	<b>4 090</b>	<b>6 014</b>	<b>5 024</b>

Les dettes rattachées à des participations sont relatives à la société Voyages sur le Nil détenue à 51 %. Il s'agit d'un compte courant contracté 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-12	4 731
Nouveaux emprunts	5
Variation de périmètre	0
Ecart de conversion	0
Remboursement d'emprunts	(822)
<b>30-juin-13</b>	<b>3 914</b>



## 7.12 Dettes d'exploitation, autres dettes et dettes d'exploitation

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

en milliers d'euros	30/06/2013	30/06/2012	31/12/2012
<b>Avances et acomptes reçus</b>	<b>3 908</b>	<b>4 545</b>	<b>2 505</b>
<b>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</b>	<b>22 611</b>	<b>21 619</b>	<b>21 395</b>
- Dettes sociales	9 234	7 826	11 004
- Dettes fiscales	1 502	579	1 308
- Autres dettes d'exploitation	151	272	385
- Dettes sur immobilisations	399	218	179
- Autres dettes	2 235	1 156	1 661
- Produits constatés d'avance	149 324	127 702	70 654
<b>Sous-total autres dettes et comptes de régularisation</b>	<b>162 845</b>	<b>137 754</b>	<b>85 190</b>
<b>TOTAL DETTES ET COMPTES DE REGULARISATION</b>	<b>189 364</b>	<b>163 918</b>	<b>109 090</b>

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. Compte tenu de la saisonnalité de l'activité, les produits constatés d'avance sont structurellement plus élevés au 30 juin qu'au 31 décembre.

A périmètre constant, les produits constatés d'avance s'élèvent à 130 millions d'euros, enregistrant une baisse de 1,8 %. L'intégration des produits constatés d'avance du groupe EAD explique donc l'essentiel de la variation des dettes et comptes de régularisation.

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

## 8 NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

### 8.1 Principales contributions au résultat d'exploitation

#### 8.1.1 Compte de résultat d'exploitation

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

	30/06/2013	30/06/2012	Var.
			en %
( en milliers d'euros )			
<b>Chiffres d'affaires</b>	127 552	106 487	20%
Coûts des prestations vendues (1)	( 94 210)	( 79 051)	19%
<b>Marge brute</b>	<b>33 342</b>	<b>27 436</b>	<b>22%</b>
<i>Taux de marge brute</i>	26,14%	25,77%	
Autres produits d'exploitation	102	126	-19%
Services extérieurs	( 11 488)	( 10 059)	14%
Charges de personnel (2)	( 23 668)	( 19 817)	19%
Autres charges d'exploitation	( 180)	( 213)	-15%
Impôts et taxes	( 1 215)	( 959)	27%
Dotations nettes aux amortissements et provisions	( 1 691)	( 1 649)	3%
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>( 4 798)</b>	<b>( 5 135)</b>	<b>-6,6%</b>

Le semestre présente une progression du chiffre d'affaires consolidé de 20% avec une croissance de la marge brute du Groupe de 22%. Le taux de marge brute augmente de 37 points entre les deux périodes. A périmètre constant, le chiffre d'affaires enregistre une augmentation de 1,3 %. La marge brute progresse de 5,9 % mais avec une augmentation du taux de marge brute de 1,1 point.

Les charges d'exploitation augmentent de 17,2 % (2,2 % à périmètre constant). Parmi celles-ci, la masse salariale enregistre une progression de 4%..

La perte d'exploitation de 4,8 millions d'euros est en diminution de 6,6 % par rapport à la même période sur l'exercice précédent. A périmètre constant, la perte d'exploitation se serait élevée 4,2 millions d'euros, en diminution de près de 18 % par rapport à l'exercice précédent. L'activité étant saisonnière, l'intégration, pour la première fois, du groupe EAD augmente mécaniquement la perte du 1<sup>er</sup> semestre. A périmètre constant, l'amélioration de la marge et la maîtrise de l'augmentation des charges d'exploitation a permis de diminuer significativement la perte du 1<sup>er</sup> semestre.

#### 8.1.2 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé au 30 juin 2013 s'établit à 127,6 millions d'euros contre 106,5 millions d'euros au 30 juin 2012, soit une augmentation de 20 % à périmètre constant.

Les deux principales activités du Groupe, « Voyage sur Mesure » et « Circuit Aventure », progressent respectivement de 4,4 % (3,9 % à périmètre constant) et de 68,2 % (2,6 % à périmètre constant).

### 8.1.3 Dotations nettes aux amortissements et provisions

en milliers d'euros	30/06/2013	30/06/2012
Dotation nette aux amortissements	1 878	1 814
Dotation nette aux provisions	( 187)	( 165)
<b>Total dotation nette des reprises</b>	<b>1 691</b>	<b>1 649</b>

La dotation nette aux amortissements diminue de 3,5 % et intègre deux effets opposés : l'intégration des dotations aux amortissements du groupe EAD pour 200 milliers d'euros et la baisse des dotations aux amortissements de 163 milliers d'euros à la suite de l'échéance de certains plans d'amortissement, non compensée par le niveau d'investissement resté faible ces deux dernières années.

La dotation nette aux provisions n'appelle pas de commentaires particuliers. Elle comprend des mouvements de reprises et de dotations pour risques et charges courants du Groupe.

La saisonnalité de l'activité dégage structurellement une perte lors du 1<sup>er</sup> semestre. Ainsi, la perte d'exploitation s'établit à 4,8 milliers d'euros au 30 juin 2013, contre 5,1 millions d'euros en juin 2012, soit une amélioration de 6,6 %. A périmètre constant, la perte d'exploitation se serait élevée à 4,2 millions d'euros en diminution de près de 18% par rapport au premier semestre 2012.

## 8.2 Résultat financier

Il se décompose comme suit :

en milliers d'euros	30/06/2013	30/06/2012
- Dotations et reprises aux prov. & amort.	0	0
- Intérêts et pdts/charges assimilées	( 77) <span style="color:red">▼</span>	( 131) <span style="color:red">▼</span>
- Revenus nets sur valeurs mob. de placement	355	310
- Profits / Pertes de change	( 530)	( 149)
- Autres produits et charges financiers	49	0
<b>TOTAL</b>	<b>( 203)</b>	<b>30</b>

Le résultat financier s'élève à (0.2) million d'euros au 30 juin 2013 contre 0,03 million d'euros au titre du premier semestre 2012. La variation de ce résultat recouvre plusieurs effets :

\* la perte de change nette sur les créances et dettes intra-groupe en devises (dont 230 milliers d'euros de perte de change latente sur le Brésil, 170 milliers d'euros de perte de change sur l'Egypte et 100 milliers d'euros sur l'Afrique du Sud). En juin 2012, les variations des taux de change présentaient une perte de change net latente de 149 milliers d'euros portant essentiellement sur le Brésil.

\* la baisse des intérêts et charges assimilés qui comprennent essentiellement les charges d'intérêts sur emprunts (77 milliers d'euros contre 131 milliers d'euros en juin 2012)

\* l'augmentation des revenus des placements (355 milliers d'euros contre 310 milliers d'euros en juin 2012)

Les autres produits et charges financiers comprennent essentiellement des dividendes reçus des sociétés non consolidées.

### 8.3 Résultat exceptionnel

Il se décompose comme suit :

en milliers d'euros	30/06/2013	30/06/2012
- Opérations de gestion, net	72	317
- Opérations en capital, net.	0	58
- Reprises et dotations sur provisions et amortissements	7	20
<b>TOTAL</b>	<b>79</b>	<b>395</b>

Le résultat exceptionnel n'est pas significatif au 30 juin 2013. Au 30 juin 2012, il comprenait 50% de l'indemnité reçue sur les passeports électroniques, soit 300 milliers d'euros.

### 8.4 Analyse de l'impôt

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

en milliers d'euros	30/06/2013	30/06/2012
Impôt exigible	52	(15)
Impôt de distribution	6	1
Impôt différé	(1 378)	(1 234)
<b>Total impôt sur le résultat</b>	<b>(1 320)</b>	<b>(1 249)</b>
Résultat courant avant impôt	(5 000)	(5 105)
Charge d'impôt du groupe	(1 320)	(1 249)
<b>Taux facial d'impôt du groupe rapporté au résultat courant en %</b>	<b>26,40%</b>	<b>24,47%</b>

Le taux facial d'impôt augmente sur la période (26,40 % contre 24,47% en 2012) essentiellement sous l'effet du résultat exceptionnel de juin 2012 qui s'élevait à 395 milliers d'euros et était fiscalisé. En intégrant les résultats exceptionnels, le taux facial passe de 26,35% en juin 2012 à 26,83 % en juin 2013. L'écart entre le taux théorique de 33,33 % et le taux facial est principalement du aux déficits non activés sur certaines filiales.

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

Montant net par catégorie (en milliers d'euros)	30/06/2013		30/06/2012	
	I.D. Actif	I.D. Passif	I.D. Actif	I.D. Passif
Sur différences temporaires	706	0	740	0
Sur reports fiscaux déficitaires	1 502		1 236	
<b>TOTAL</b>	<b>2 208</b>	<b>0</b>	<b>1 976</b>	<b>0</b>

Au 30 juin 2013 comme au 30 juin 2012, les différences temporaires dégagent uniquement des impôts différés actifs.

Dans les comptes semestriels, les impôts différés sur différences temporaires ne sont pas actualisés. Seuls sont constatés des impôts différés sur les déficits semestriels des filiales dont le résultat de l'exercice, sauf évènement particulier imprévisible, sera bénéficiaire.

Les taux retenus pour le calcul des impôts différés sont de 34,05 % pour Voyageurs du Monde, 33,33 % pour les autres filiales françaises et le taux d'impôt local pour les sociétés étrangères.

## 9 AUTRES INFORMATIONS

### 9.1 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 2013, la répartition par secteur s'établit comme suit :

en milliers d'euros	<b>Filiales à dominante Voyages sur Mesure</b>	<b>Filiales à dominante Circuits Aventure</b>	<b>Divers</b>	<b>Total</b>
Chiffre d'affaires	76 849	49 806	896	<b>127 552</b>
Résultat d'exploitation	(2 653)	(1 978)	(167)	<b>(4 798)</b>
Immobilisations incorp. et corp.	17 076	15 903	25	<b>33 004</b>

## 9.2 Explications sur le tableau des flux de trésorerie

### 9.2.1 *Détail par grandes rubriques de la variation du BFR*

en milliers d'euros	30/06/2013
Stocks et en-cours	60
Créances d'exploitation	(29 396)
Dettes d'exploitation	1 089
Actions réservées aux salariés	43
Charges constatées d'avance	(20 720)
Produits constatés d'avance	78 768
Autres créances et autres dettes diverses	188
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>30 032</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 fin d'exercice.

Au 30 juin 2013, les produits constatés d'avance ont augmenté (78,8 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 2013, celui-ci est de 29,4 millions d'euros. De la même manière, le niveau des provisions pour factures à recevoir (enregistré en charges constatées d'avance) est très élevé, générant mécaniquement une ressource en fonds de roulement. Au 30 juin 2013, ces charges constatées d'avance génèrent un besoin en fonds de roulement de 20,7 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 30 millions d'euros entre le 31 décembre 2012 et le 30 juin 2013. Cette augmentation était de 23,5 millions d'euros sur la même période de l'exercice précédent.

### 9.2.2 *Incidence des variations de périmètre*

En milliers d'euros	30/06/2013
Prix d'achat titres de participation	(47)
Autres	0
<b>Incidence des variations de périmètre</b>	<b>(47)</b>

Les titres de participation acquis sont relatifs à l'achat de 0,3 % des titres Comptoir des Voyages pour 47 milliers d'euros auprès des minoritaires.

## 9.3 Événements post-clôture

En juillet 2013, à la suite des problèmes géopolitiques en Egypte, le Groupe a décidé de cesser temporairement l'exploitation de son bateau, le Steam Ship Sudan. Le bateau « La Flaneuse du Nil » avait été mis hors sec début 2013.