

# **GROUPE VOYAGEURS DU MONDE**

**RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

**AU 30 JUIN 2014**

# 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	10
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>11</u></b>
6.1 ECARTS D'ACQUISITION	11
6.2 CONVERSION DES COMPTES EXPRIMES EN DEVISES	11
6.3 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	11
6.4 IMMOBILISATIONS CORPORELLES	12
6.5 IMMOBILISATIONS FINANCIERES	12
6.6 STOCKS	13
6.7 VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT	13
6.8 PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	13
6.9 IMPOTS DIFFERES	13
6.10 COMPTABILISATION DES OPERATIONS EN DEVISES	13
6.11 CHIFFRE D'AFFAIRES	13
6.12 MARGE BRUTE	14
6.13 RESULTAT COURANT ET RESULTAT EXCEPTIONNEL	14
6.14 ENGAGEMENTS HORS BILAN	14
<b><u>7 EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION</u></b>	<b><u>15</u></b>
<b><u>8 NOTES RELATIVES AU BILAN</u></b>	<b><u>15</u></b>
8.1 ECARTS D'ACQUISITION	15
8.2 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	15
8.3 IMMOBILISATIONS CORPORELLES	16
8.4 TITRES DE PARTICIPATION, CREANCES RATTACHEES A DES PARTICIPATIONS ET AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES	17
8.5 CREANCES D'EXPLOITATION, AUTRES CREANCES ET COMPTES DE REGULARISATION	18
8.6 VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT ET TRESORERIE	19

<b>8.7</b>	<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>	<b>19</b>
<b>8.8</b>	<b>DETTES FINANCIERES</b>	<b>20</b>
<b>8.9</b>	<b>DETTES D'EXPLOITATION, AUTRES DETTES ET DETTES D'EXPLOITATION</b>	<b>20</b>
<b>9</b>	<b><u>NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT</u></b>	<b><u>21</u></b>
<b>9.1</b>	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>21</b>
<b>9.2</b>	<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>22</b>
<b>9.3</b>	<b>ANALYSE DE L'IMPOT</b>	<b>22</b>
<b>10</b>	<b><u>AUTRES INFORMATIONS</u></b>	<b><u>23</u></b>
<b>10.1</b>	<b>INFORMATIONS SECTORIELLES</b>	<b>23</b>
<b>10.2</b>	<b>EXPLICATIONS SUR LE TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE</b>	<b>24</b>
<b>10.3</b>	<b>EVENEMENTS POST-CLOTURE</b>	<b>24</b>

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

Le Groupe Voyageurs du Monde (ci-après le « Groupe ») a enregistré, sur le premier semestre 2014, un chiffre d'affaires de 141,9 M€ en croissance de 11,2 % (+6,8% hors effet Coupe du Monde FIFA 2014™) dans un marché français du tourisme en recul de 2,3 %. Les deux principales activités du Groupe qui représentent 90% des ventes, le voyage sur mesure et le voyage d'aventure, ont affiché des progressions respectives de 18,2% (+9,3% hors effet Coupe du Monde) et de 4,3%.

Outre le succès de l'opération Coupe du Monde FIFA 2014™ au Brésil (8,2 M€ sur l'année 2014), le renforcement du niveau de service de Voyageurs du Monde et l'attrait maintenu des clients pour les voyages d'aventure permettent au Groupe de réaliser un premier semestre en nette progression.

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). Toutefois, au 30 juin 2014, le résultat d'exploitation s'améliore de 39,6%, passant d'une perte de 4,8 M€ à une perte de 2,9 M€.

Le résultat net part du Groupe s'établit à -1,7 M€ contre -3,5 M€ sur la même période de l'exercice précédent, soit une amélioration de 51,4% (38% hors effet Coupe du Monde FIFA 2014™). L'évolution positive de la rentabilité est essentiellement liée à :

- la progression du chiffre d'affaires et de la marge brute,
- la maîtrise des charges d'exploitation (+5 %).

## **PERSPECTIVES**

Au 11 octobre, les départs acquis sur l'année 2014, qui représentent 91% du chiffre d'affaires 2013, sont en progression de 8,6% (+6% hors effet Coupe du Monde FIFA 2014™).

Sauf évènement particulier, le chiffre d'affaires de l'exercice 2014 ainsi que les résultats devraient être en croissance significative.

# COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2014

## (comptes non audités)

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

<b>ACTIF</b>	<i>Réf. Annexe</i>	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>31/12/2013</b>
Capital souscrit non appelé				
Ecart d'acquisition	<i>Note 8.1</i>	5 393	5 864	5 754
Immobilisations incorporelles	<i>Note 8.2</i>	17 549	17 237	17 330
Immobilisations corporelles	<i>Note 8.3</i>	13 932	15 766	14 677
Immobilisations financières	<i>Note 8.4</i>	1 726	1 949	1 828
Titres mis en équivalence	<i>Note 8.4</i>	275	212	248
<b>ACTIF IMMOBILISÉ</b>		<b>38 874</b>	<b>41 029</b>	<b>39 837</b>
Stocks et en-cours		347	413	407
Avances et acomptes versés		773	525	417
Clients et comptes rattachés	<i>Note 8.5</i>	68 256	68 224	45 426
Autres créances et comptes de régularisation	<i>Note 8.5</i>	54 250	51 250	30 781
Valeurs mobilières de placement	<i>Note 8.6</i>	36 197	35 001	20 060
Disponibilités	<i>Note 8.6</i>	64 096	48 454	50 928
<b>ACTIF CIRCULANT</b>		<b>223 919</b>	<b>203 867</b>	<b>148 019</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>262 793</b>	<b>244 896</b>	<b>187 856</b>

<b>PASSIF</b>	<i>Réf. Annexe</i>	<b>30/06/2014</b>	<b>30/06/2013</b>	<b>31/12/2013</b>
Capital social		3 692	3 692	3 692
Primes d'émission, de fusion, d'apports		15 103	15 103	15 103
Réserves		30 090	26 164	26 418
Ecart de conversion		( 1 053)	( 946)	( 1 164)
RESULTAT DE L'EXERCICE		( 1 752)	( 3 484)	7 051
<b>CAPITAUX PROPRES (part du groupe)</b>	<i>Note 4</i>	<b>46 080</b>	<b>40 528</b>	<b>51 100</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>	<i>Note 4</i>	<b>10 902</b>	<b>10 116</b>	<b>11 388</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>	<i>Note 8.7</i>	<b>632</b>	<b>797</b>	<b>773</b>
Emprunts et dettes financières	<i>Note 8.8</i>	2 496	4 090	3 324
Avances et acomptes reçus	<i>Note 8.9</i>	4 183	3 908	2 662
Fournisseurs et comptes rattachés	<i>Note 8.9</i>	24 251	22 611	21 955
Autres dettes et comptes de régularisation*	<i>Note 8.9</i>	174 250	162 845	96 653
<b>Dettes</b>		<b>205 180</b>	<b>193 454</b>	<b>124 594</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>262 793</b>	<b>244 896</b>	<b>187 856</b>

## 2 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

( en milliers d'euros )	Réf. Annexe	30/06/2014	30/06/2013
<b>Chiffres d'affaires</b>		141 921	127 552
Coûts des prestations vendues		( 104 837)	( 94 210)
<b>Marge brute</b>		<b>37 084</b>	<b>33 342</b>
<i>Taux de marge brute</i>		26,13%	26,14%
Autres produits d'exploitation		38	102
Services extérieurs		( 11 696)	( 11 488)
Charges de personnel		( 25 335)	( 23 668)
Autres charges d'exploitation		( 138)	( 180)
Impôts et taxes		( 1 224)	( 1 215)
Dotations nettes aux amortissements et provisions		( 1 679)	( 1 691)
<i>Sous-total charges d'exploitation</i>		( 40 072)	( 38 242)
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<i>Note 9.1</i>	( 2 951)	( 4 798)
Résultat financier	<i>Note 9.2</i>	495	( 203)
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOT</b>		( 2 456)	( 5 000)
Résultat exceptionnel		( 0)	79
Impôts sur les résultats	<i>Note 9.3</i>	713	1 320
<b>RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES</b>		( 1 744)	( 3 601)
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		32	1
Dotations aux amortissement des écarts d'acquisition		( 361)	( 358)
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>		( 2 073)	( 3 958)
Intérêts minoritaires		321	473
<b>RESULTAT NET (part du groupe)</b>		<b>( 1 752)</b>	<b>( 3 484)</b>

### 3 TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

( en milliers d'euros )	30/06/2014	30/06/2013
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>		
Résultat net avant minoritaires	( 2 100)	( 3 951)
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie		
Amortissements, provisions et transferts de charges	2 223	2 174
Elimination des pertes de change latentes sur créances/dettes rattachées	( 39)	502
Variation des impôts différés	( 837)	( 1 378)
Plus-values de cession, nettes d'impôt	( 12)	
<b>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</b>	<b>( 765)</b>	<b>( 2 653)</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	Note 10.2 35 483	30 032
<b>SOUS-TOTAL I</b>	<b>34 718</b>	<b>27 379</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>		
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	( 1 245)	( 1 151)
Prix de cession des immobilisations incorp. et corp., nettes d'impôt		4
Incidence des variations de périmètre		( 47)
Augmentation des prêts et autres immos financières	( 82)	( 119)
Remboursement des prêts et autres immos financières	101	48
<b>SOUS-TOTAL II</b>	<b>( 1 226)</b>	<b>( 1 265)</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	( 3 317)	( 3 315)
Dividendes versés aux minoritaires	( 164)	( 131)
Titres de l'entité consolidante	( 102)	11
Résultat de cession sur titres de l'entité consolidante	43	
Nouveaux emprunts	2	4
Augmentation des autres dettes financières	7	2
Remboursements d'emprunts	( 763)	( 818)
<b>SOUS-TOTAL III</b>	<b>( 4 293)</b>	<b>( 4 247)</b>
<b>Incidence des var. de taux de change</b>	176	( 1)
<b>SOUS-TOTAL IV</b>	<b>176</b>	<b>( 1)</b>
<b>Variation nette de la trésorerie : I+II+III+IV</b>	<b>29 375</b>	<b>21 866</b>
Trésorerie d'ouverture	70 820	61 479
Trésorerie de clôture	100 194	83 345
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE</b>	<b>29 375</b>	<b>21 866</b>

#### 4 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

( en milliers d'euros )

	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Ecart de conversion	Total capitaux propres	Intérêts minoritaires
<b>Situation nette au 31 décembre 2012</b>	<b>3 692</b>	<b>15 103</b>	<b>23 248</b>	<b>6 073</b>	<b>( 703)</b>	<b>47 413</b>	<b>10 741</b>
Résultat net de la période				( 3 484)		( 3 484)	( 473)
Ecart de conversion					( 91)	( 91)	6
Autres mouvements			126		( 152)	( 26)	( 16)
Titres de l'entreprise consolidante			31			31	
Affectation du résultat (hors dividendes)			6 073	( 6 073)		-	
Distributions de dividendes			( 3 315)			( 3 315)	( 142)
<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>	<b>10 116</b>
Résultat net de la période				10 535		10 535	1 633
Ecart de conversion			204		( 370)	( 166)	( 10)
Autres mouvements					152	152	( 351)
Titres de l'entreprise consolidante			51			51	
Affectation du résultat (hors dividendes)			0			-	
Distributions de dividendes			0			-	
<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>
Résultat de l'exercice				( 1 752)		( 1 752)	( 321)
Ecart de conversion					118	118	
Autres mouvements			( 3)		( 7)	( 10)	( 1)
Titres de l'entreprise consolidante			( 59)			( 59)	
Affectation du résultat (hors dividendes)			7 051	( 7 051)		0	
Distributions de dividendes			( 3 317)			( 3 317)	( 164)
<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>

## 5 REGLES ET METHODES DE CONSOLIDATION

### 5.1 Référentiel comptable

Les comptes consolidés du Groupe 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 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.

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 2014, 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	68,21%	98,70%	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 Kaw kab Center Marrakech MAROC	Société marocaine	99,75%	99,75%	Intégration globale
Nomade Aventure SAS	40 rue de la Montagne Ste Geneviève 75005 PARIS	384748315	69,10%	100,00%	Intégration globale

## Périmètre de consolidation au 30 juin 2014 (suite)

Dénomination	Adresse	N° SIREN	Pourcentage d'intérêt	Pourcentage de contrôle	Méthode de consolidation
Voyageurs d'Egypte SAE	43 Batal Ahmed Abdul Aziz Street Mohandseen Le Caire, EGY PTE	Société égyptienne	99,85%	99,85%	Intégration globale
Villa Bahia Empreendimentos Touristicos Limitada	Largo do Cruzeiro de São Francisco n°16 Pelourinho 40026-970 SALVADOR DO BAHIA, BRESIL	Société brésilienne	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 EGY PTE	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
Chamina Sylva	43 Place de Jaude, 63000 Clermont Ferrand	389249426	69,10%	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	69,10%	69,10%	Intégration globale
Ailibert SAS	Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan	340110311	69,10%	100,00%	Intégration globale
Visages SAS	Campana, 05600 MONT DA UPHIN	393771829	69,10%	100,00%	Intégration globale
Destination Merveilles SARL	Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan	433342656	41,46%	60,00%	Intégration globale
Velorizons	Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan	449118694	28,33%	41,00%	MEE
Trace Directe	Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan	537492027	55,28%	80,00%	Intégration globale
Aventure Berbère	Angle Avenue Hassan II et rue Khalid Ibn El Oualid, 4ème étage, n°41 Guéliz, Marrakech	Société marocaine	69,10%	100,00%	Intégration globale
La Pélerine SARL	Place Limozin, 43170 SAUGUES	439482233	20,73%	30,00%	MEE
Voyageurs au Japon SASU	55+C19 rue Sainte-Anne 75002 PARIS	443472048	100,00%	100,00%	Intégration globale

### 5.3 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

## **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. 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.

# **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" (§ 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 2014, les taux d'actualisation retenus varient de 5,5 % 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).

## **6.2 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.

## **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 ;

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 10 ans, 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 2014, les taux d'actualisation retenus varient de 6,14 % 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.

#### **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 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.

## **6.7 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.

## **6.8 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.

## **6.9 Impôts différés**

Le compte de résultat semestriel du Groupe étant structurellement déficitaire, un crédit 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 pour les différences temporaires existant entre les bases comptables et les bases fiscales des actifs et des passifs figurant au bilan ne sont pas réactualisés dans les comptes semestriels.

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 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.

## **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. 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 2014.

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 chiffre d'affaires et les achats des prestations auprès de fournisseurs externes.

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

## **6.14 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).

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 (3,03 % pour l'année 2013),
- 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 en distinguant Province et Paris 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 2013, les engagements de retraite s'élèvent à 433 milliers d'euros (380 milliers d'euros hors sociétés du groupe EAD) contre 390 milliers d'euros fin 2012 (432 milliers d'euros hors sociétés du groupe EAD). En ce qui concerne les sociétés EAD et Allibert, une partie des obligations en matière de retraite, à hauteur de 148 milliers d'euros, est assumée par un organisme extérieur. Ce montant a donc été retiré de l'engagement global de retraite.

Au 30 juin 2014, 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 2013 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 en dollar US).

## 7 EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Les évolutions du périmètre de consolidation au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2014 sont les suivantes :

- Dans la continuité des opérations du rapprochement opéré en 2012 entre le Groupe Voyageurs du Monde et le groupe Allibert (ci-après le « Groupe Allibert »), plusieurs contrats d'apport ont été signés en mai 2014 entre la société EAD (société holding du pôle aventure du Groupe) et certains actionnaires minoritaires des filiales Terres d'Aventure et Allibert. Ces minoritaires ont apportés leurs titres à la société EAD en échange de titres EAD (émis via une augmentation de capital de 947 milliers d'euros). A la suite de ces opérations d'échange, les pourcentages du Groupe dans les filiales concernées ont été modifiés de la manière suivante :
  - EAD : le pourcentage d'intérêt du Groupe est passé de 70,30% à 69,10% ;
  - Terres d'Aventure : le pourcentage d'intérêt du Groupe passe de 68,12 % à 68,21 % ;
  - Allibert : le pourcentage d'intérêt du Groupe est passé de 68,25% à 69,10%
 L'effet de dilution global généré par ces opérations s'élève à 19 milliers d'euros et a été constaté en résultat exceptionnel dans les comptes consolidés semestriels.

## 8 NOTES RELATIVES AU BILAN

### 8.1 Ecarts d'acquisition

La variation de ce poste correspond aux dotations aux amortissements de la période (361 milliers d'euros).

### 8.2 Immobilisations incorporelles

Le tableau ci-dessous reflète le détail des immobilisations incorporelles au 30 juin 2014 :

en milliers d'euros	30/06/2014		31/12/2013	
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Licences, logiciels	5 905	( 4 027)	1 878	615
Frais d'établissement	41	( 31)	9	10
Fonds commercial	1 686	( 99)	1 587	1 588
Marques	13 968	( 1 300)	12 668	13 968
Autres immo. Incorporelles	2 667	( 1 261)	1 406	1 148
<b>TOTAL</b>	<b>24 267</b>	<b>( 6 718)</b>	<b>17 549</b>	<b>17 330</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-13	23 598	( 6 268)	17 330
Acquisitions (dotations)	666	( 450)	215
(Cessions) reprises	-	-	-
Divers	( 1)	1	( 0)
Différence de conversion	4	( 0)	4
<b>30-juin-14</b>	<b>24 267</b>	<b>( 6 718)</b>	<b>17 549</b>

Les acquisitions de l'exercice sont principalement relatives à des avances et acomptes sur commandes liées à des projets informatiques pour 320 milliers d'euros pour Voyageurs du Monde ainsi qu'à l'acquisition de logiciels et licences pour 230 milliers d'euros pour Voyageurs du Monde.

Les autres variations n'appellent pas de commentaire particulier.

### 8.3 Immobilisations corporelles

L'état ci-dessous détaille les immobilisations corporelles au 30 juin 2014 :

en milliers d'euros	30/06/2014		31/12/2013	
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Terrains	895	0	895	851
Constructions	6 634	( 2 667)	3 968	4 000
Inst. Techniques	4 777	( 2 876)	1 902	2 087
Autres immo. corp.	27 150	( 20 252)	6 898	7 630
Immo. en cours	270	0	270	109
<b>TOTAL</b>	<b>39 726</b>	<b>( 25 795)</b>	<b>13 932</b>	<b>14 677</b>

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	Montant brut	Amortissement & prov.	Montant net
31-déc-13	38 985	( 24 308)	14 677
Acquisitions (dotations)	580	( 1 467)	( 887)
(Cessions) reprises	( 52)	45	( 7)
Variations de périmètre	( 0)	( 3)	( 3)
Différence de conversion	213	( 61)	152
<b>30-juin-14</b>	<b>39 726</b>	<b>( 25 795)</b>	<b>13 932</b>

Les acquisitions proviennent essentiellement de Voyageurs du Monde pour les travaux d'aménagement de certains locaux de Paris et les travaux de rénovation des agences de Province (370 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 2014. En conséquence, l'actif immobilier détenu au Brésil par le Groupe enregistre un écart de conversion négatif sur la valeur nette de 180 milliers d'euros sur le Brésil.

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

L'état ci-dessous détaille les immobilisations financières au 30 juin 2014 :

en milliers d'euros	30/06/2014		31/12/2013	
	Montant brut	Amort. et provisions	Montant net	Montant net
Titres de participation non consolidés	521	( 304)	217	252
Titres mises en équivalence	275		275	248
Prêts et autres immo financières	1 858	( 349)	1 509	1 576
<b>TOTAL</b>	<b>2 653</b>	<b>( 653)</b>	<b>2 000</b>	<b>2 076</b>

Les variations, peu significatives, n'appellent pas de commentaire particulier.

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 Holiday	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%	98	( 54)	44	103	521	51	31/12/2012
<b>TOTAL</b>			<b>521</b>	<b>( 304)</b>	<b>217</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.

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

en milliers d'euros	30/06/2014	31/12/2013
La Pèlerine	235	197
Vélorizons	40	51
	<b>275</b>	<b>248</b>

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

en milliers d'euros	30/06/2014	31/12/2013
Prêts aux filiales	462	462
Prêts au personnel	217	201
Dépôts et cautionnements	1 134	1 166
Autres immobilisations financières	44	45
Provisions pour dépréciation	( 349)	( 299)
<b>TOTAL</b>	<b>1 509</b>	<b>1 576</b>

Les variations, peu significatives, n'appellent pas de commentaire particulier.

#### 8.5 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	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
- Clients et comptes rattachés	68 505	68 561	45 677
- Provisions sur créances clients	( 248)	( 337)	( 251)
<b>Sous-total créances clients et cptes rattachés</b>	<b>68 256</b>	<b>68 224</b>	<b>45 426</b>
- Organismes sociaux	223	149	129
- Etat	4 708	3 714	2 185
- Autres créances d'exploitation	3 452	4 001	3 148
- Créances diverses hors exploitation	869	725	1 045
- Impôts différés actif	1 551	2 208	712
- Charges constatées d'avance	43 483	40 454	23 599
<b>Sous-total autres créances et cptes de régularisation</b>	<b>54 250</b>	<b>51 250</b>	<b>30 781</b>
<b>TOTAL CREANCES</b>	<b>122 506</b>	<b>102 352</b>	<b>76 208</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 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.

## 8.6 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	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Valeurs mobilières de placement	36 197	35 001	20 060
Disponibilités	64 096	48 454	50 928
<b>Valeurs brutes à l'actif</b>	<b>100 293</b>	<b>83 456</b>	<b>70 989</b>
<b>Concours bancaires courants</b>	<b>0</b>	<b>( 12)</b>	<b>( 70)</b>
<b>Actions propres exclues des VMP</b>	<b>( 99)</b>	<b>( 99)</b>	<b>( 99)</b>
<b>Trésorerie (brute)</b>	<b>100 194</b>	<b>83 345</b>	<b>70 820</b>
Dépréciation	-	-	-
<b>TRESORERIE NETTE</b>	<b>100 194</b>	<b>83 345</b>	<b>70 820</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.

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.

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 36,2 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 présentées par le marché bancaire.

## 8.7 Provisions pour risques et charges

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

En milliers d'euros	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Prov. pour litiges	304	399	367
Prov. pour risques	296	313	291
Prov. pour charges	32	85	115
<b>Total provisions pour r&amp;c</b>	<b>632</b>	<b>797</b>	<b>773</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).

La variation du poste provient essentiellement de la reprise de certaines provisions utilisées pour 130 milliers d'euros.

## 8.8 Dettes financières

Elles se décomposent de la manière suivante :

en milliers d'euros	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
Concours bancaires courants	0	12	70
Compte courant associés	157	162	158
Autres emprunts et dettes financières	2 340	3 915	3 096
<b>TOTAL</b>	<b>2 496</b>	<b>4 090</b>	<b>3 324</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.

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

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

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

en milliers d'euros	30/06/2014	30/06/2013	31/12/2013
<b>Avances et acomptes reçus</b>	<b>4 183</b>	<b>3 908</b>	<b>2 662</b>
<b>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</b>	<b>24 251</b>	<b>22 611</b>	<b>21 955</b>
- Dettes sociales	11 035	9 234	11 299
- Dettes fiscales	1 250	1 502	1 802
- Autres dettes d'exploitation	314	151	528
- Dettes sur immobilisations	308	399	239
- Autres dettes	1 779	2 235	1 881
- Produits constatés d'avance	159 563	149 324	80 904
<b>Sous-total autres dettes et comptes de régularisation</b>	<b>174 250</b>	<b>162 845</b>	<b>96 653</b>
<b>TOTAL DETTES ET COMPTES DE REGULARISATION</b>	<b>202 683</b>	<b>189 364</b>	<b>121 269</b>

Les produits constatés d'avance 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.

Leur progression de 6,9 % est en ligne avec la progression de l'activité (+ 6,8% de progression du chiffre d'affaires sur le premier semestre).

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 )	30/06/2014	30/06/2013	Var. en %
<b>Chiffres d'affaires</b>	141 921	127 552	11,3%
Coûts des prestations vendues (1)	( 104 837)	( 94 210)	11,3%
<b>Marge brute</b>	<b>37 084</b>	<b>33 342</b>	11,2%
<i>Taux de marge brute</i>	26,13%	26,14%	
Autres produits d'exploitation	38	102	-63,3%
Services extérieurs	( 11 692)	( 11 488)	1,8%
Charges de personnel (2)	( 25 339)	( 23 668)	7,1%
Autres charges d'exploitation	( 138)	( 180)	-23,2%
Impôts et taxes	( 1 224)	( 1 215)	0,7%
Dotations nettes aux amortissements et provisions	( 1 679)	( 1 691)	-0,7%
<i>Sous-total charges d'exploitation</i>	<i>( 40 072)</i>	<i>( 38 242)</i>	4,8%
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>( 2 951)</b>	<b>( 4 798)</b>	<b>-38,5%</b>
(1) y compris salaires Guides (déduits des charges de personnel)	( 104)	( 104)	0,3%

Le semestre présente une progression du chiffre d'affaires consolidé de 11% % (+6,8% hors effet Coupe du Monde FIFA 2014™). Le taux de marge brute reste stable entre les deux périodes (hors effet Coupe du Monde FIFA 2014™, le taux de marge est en progression de 0,38%, passant de 26,14% à 26,52%).

Les charges d'exploitation augmentent de 4,8 %. Parmi celles-ci, la masse salariale enregistre une progression de 7% mais intègre en 2014 des rémunérations figurant en « Services Extérieurs » en 2013. En dehors de ce reclassement, la masse salariale a progressé de 4,2%.

La saisonnalité de l'activité dégage structurellement une perte lors du 1<sup>er</sup> semestre. Ainsi la perte d'exploitation s'établit à 2,9 millions d'euros, en diminution de 38,5 % par rapport à la même période sur l'exercice précédent, sous l'effet de la progression de la marge conjuguée à une bonne maîtrise des charges d'exploitation.

## 9.2 Résultat financier

Il se décompose comme suit :

en milliers d'euros	30/06/2014	30/06/2013
- Intérêts et pdts/charges assimilées	(56)	(77)
- Profits / Pertes de change	95	(530)
- Revenus nets sur valeurs mob. de placement	529	355
- Autres produits et charges financiers	12	49
- Dotations et reprises aux prov. & amort.	(85)	0
<b>TOTAL</b>	<b>495</b>	<b>(203)</b>

Le résultat financier s'élève à 0,5 million d'euros au 30 juin 2014 contre 0,2 million d'euros au titre du premier semestre 2013. La variation significative de ce résultat provient essentiellement de l'effet des opérations de capitalisation des principales dettes intra-groupes en devises. Ces opérations ont été réalisées fin 2013 et début 2014 et ont permis de réduire de manière significative le montant des profits et pertes de change latents constatés sur ces dettes et créances intra-groupes.

Les revenus des placements ont progressé de 49 % entre les deux périodes sous l'effet d'une amélioration du niveau moyen de trésorerie et du taux de rémunération sur les supports de placement (SICAV de trésorerie et comptes à terme à taux progressifs).

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

## 9.3 Analyse de l'impôt

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

en milliers d'euros	30/06/2014	30/06/2013
Impôt exigible	116	52
Impôt de distribution	8	6
Impôt différé	(837)	(1 378)
<b>Total impôt sur le résultat</b>	<b>(713)</b>	<b>(1 320)</b>
Résultat courant avant impôt	(2 456)	(5 000)
Charge d'impôt du groupe	(713)	(1 320)
<b>Taux facial d'impôt du groupe rapporté au résultat courant en %</b>	<b>29,01%</b>	<b>26,40%</b>

Le taux facial d'impôt augmente sur la période (29,01 % contre 26,40% en 2013). L'écart entre le taux théorique de 33,33 % et le taux facial est principalement du aux déficits non activés sur certaines filiales.

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

Montant net par catégorie (en milliers d'euros)	30/06/2014		30/06/2013	
	I.D. Actif	I.D. Passif	I.D. Actif	I.D. Passif
Sur différences temporaires	706	0	706	0
Sur reports fiscaux déficitaires	845		1 502	
<b>TOTAL</b>	<b>1 551</b>	<b>0</b>	<b>2 208</b>	<b>0</b>

Au 30 juin 2014 comme au 30 juin 2013, 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 imprévisible, sera bénéficiaire.

Les taux retenus pour le calcul des impôts différés sont de 35,39 % 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 2014, 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	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>

Au 30 juin 2013, 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	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>

## 10.2 Explications sur le 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	30/06/2014	30/06/2013
Stocks et en-cours	61	60
Créances d'exploitation	( 23 624)	( 29 396)
Dettes d'exploitation	2 796	1 089
Actions réservées aux salariés		43
Charges constatées d'avance	( 19 823)	( 20 720)
Produits constatés d'avance	78 561	78 768
Autres créances et autres dettes diverses	( 2 487)	188
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>35 483</b>	<b>30 032</b>

La nature de l'activité du Groupe dégage structurellement une ressource en fonds de roulement sur le semestre. 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 2014, les produits constatés d'avance ont augmenté (78,6 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 2014, celui-ci est de 23,6 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 2014, ces charges constatées d'avance génèrent un besoin en fonds de roulement de 19,8 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 35,5 millions d'euros entre le 31 décembre 2013 et le 30 juin 2014. Cette augmentation était de 30 millions d'euros sur la même période de l'exercice précédent.

## 10.3 Evénements post-clôture

Il n'y a pas d'évènement post-clôture notable.