

VOYAGEURS DU MONDE

Etats financiers au 31 décembre 2011

SOMMAIRE

1	<u>BILAN</u>	3
1.1	BILAN ACTIF	3
1.2	BILAN PASSIF	4
2	<u>COMPTE DE RESULTAT</u>	5
3	<u>ANNEXES AUX COMPTES SOCIAUX</u>	7
3.1	FAITS CARACTERISTIQUES DE L'EXERCICE, PRINCIPES COMPTABLES, METHODE D'EVALUATION	7
3.1.1	FAITS CARACTERISTIQUES DE L'EXERCICE	7
3.1.2	REGLES ET PRINCIPES COMPTABLES	7
3.2	INFORMATIONS RELATIVES AU BILAN	8
3.2.1	BILAN ACTIF	8
3.2.2	BILAN PASSIF	14
3.3	INFORMATIONS RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT	16
3.3.1	CHIFFRE D'AFFAIRES	16
3.3.2	CHARGES D'EXPLOITATION	16
3.3.3	CHARGES ET PRODUITS D'EXPLOITATION SUR EXERCICES ANTERIEURS	17
3.3.4	RESULTAT FINANCIER	17
3.3.5	RESULTAT EXCEPTIONNEL	18
3.3.6	ACCROISSEMENTS ET ALLEGEMENTS DE LA DETTE FUTURE D'IMPOTS	18
3.3.7	VENTILATION DE L'IMPOT ENTRE RESULTATS COURANT ET EXCEPTIONNEL	18
3.4	AUTRES INFORMATIONS	19
3.4.1	ENGAGEMENTS PRIS EN MATIERE DE RETRAITE	19
3.4.2	ENGAGEMENTS DROIT INDIVIDUEL A LA FORMATION (DIF)	19
3.4.3	AUTRES ENGAGEMENTS FINANCIERS	19
3.4.4	INFORMATION SUR LES RISQUES	21
3.4.5	IDENTITE DE LA SOCIETE CONSOLIDANTE	21
3.4.6	VENTILATION DE L'EFFECTIF MOYEN	21
3.4.7	RESULTAT PAR ACTION	21
3.4.8	REMUNERATION DES DIRIGEANTS ET DES MANDATAIRES SOCIAUX	21
3.4.9	EVENEMENTS POST-CLOTURE	21

1 BILAN

1.1 BILAN ACTIF

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Montant brut</i>	<i>Amortissements</i>	<i>31/12/2011</i>	<i>31/12/2010</i>
Capital souscrit non appelé				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et développement				
Concessions, brevets et droits similaires	2 509	2 235	274	244
Fonds commercial	754	104	650	730
Autres immobilisations incorporelles	1 667	921	746	611
Avances, acomptes sur immo. Incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
Terrains				
Constructions	219	196	23	34
Installations techniques, matériel, outillage	2	2		
Autres immobilisations corporelles	16 689	10 984	5 705	6 074
Immobilisations en cours	8		8	14
Avances et acomptes				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
Participations par mise en équivalence				
Autres participations	16 700	1 089	15 611	12 449
Créances rattachées à des participations	8 313		8 313	7 461
Autres titres immobilisés				
Prêts	72		72	80
Autres immobilisations financières	926	20	906	850
ACTIF IMMOBILISE	47 859	15 551	32 309	28 549
STOCKS ET EN-COURS				
Matières premières, approvisionnements				
En-cours de production de biens				
En-cours de production de services				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances et acomptes versés sur commandes	115		115	149
CREANCES				
Créances clients et comptes rattachés	25 149	46	25 103	26 346
Autres créances	5 329		5 329	5 337
Capital souscrit et appelé, non versé				
DIVERS				
Valeurs mobilières de placement (dont actions propres :)	22 395		22 395	11 176
Disponibilités	10 026		10 026	23 494
COMPTES DE REGULARISATION				
Charges constatées d'avance	9 502		9 502	9 325
ACTIF CIRCULANT	72 517	46	72 472	75 826
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des obligations				
Ecarts de conversion actif	133		133	178
TOTAL GENERAL	120 509	15 596	104 913	104 553

1.2 BILAN PASSIF

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2011</i>	<i>31/12/2010</i>
Capital social ou individuel (dont versé : 3 692)	3 692	3 692
Primes d'émission, de fusion, d'apport	15 103	15 103
Ecarts de réévaluation (dont écart d'équivalence :)		
Réserve légale	369	369
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées (dont rés. Prov. Fluctuation cours :)		
Autres réserves (dont achat œuvres originales artistes)	216	216
Report à nouveau	10 771	8 671
RESULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)	5 135	5 412
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
CAPITAUX PROPRES	35 285	33 462
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
AUTRES FONDS PROPRES		
Provisions pour risques	428	592
Provisions pour charges	34	33
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	462	625
DETTES FINANCIERES		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	6 214	3 932
Emprunts et dettes financières divers (dont empr. Participatifs)		
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	1 591	1 655
DETTES D'EXPLOITATION		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	12 690	14 069
Dettes fiscales et sociales	5 637	5 525
DETTES DIVERSES		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	197	216
Autres dettes	972	1 252
COMPTES DE REGULARISATION		
Produits constatés d'avance	41 640	43 513
DETTES	68 940	70 163
Ecarts de conversion passif	226	303
TOTAL GENERAL	104 913	104 553

2 COMPTE DE RESULTAT

<i>En milliers d'euros</i>	<i>France</i>	<i>Exportation</i>	<i>31/12/2011</i>	<i>31/12/2010</i>
Ventes de marchandises				
Production vendue de biens				
Production vendue de services	3 827	150 203	154 030	151 617
CHIFFRES D'AFFAIRES NETS	3 827	150 203	154 030	151 617
Production stockée				
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation			46	21
Reprises sur dépréciations, amortissements et transferts de charges			595	842
Autres produits			25	106
PRODUITS D'EXPLOITATION			154 697	152 586
Achats de marchandises (y compris droits de douane)				
Variation de stock (marchandises)				
Achats de matières premières et autres approvisionnements (et droits de douane)				
Variation de stock (matières premières et approvisionnements)				
Autres achats et charges externes			124 748	125 204
Impôts, taxes et versements assimilés			1 120	901
Salaires et traitements			13 304	12 639
Charges sociales			5 482	5 035
DOTATIONS D'EXPLOITATION				
Sur immobilisations : dotations aux amortissements			1 636	1 653
Sur immobilisations : dotations aux dépréciations			98	
Sur actif circulant : dotations aux dépréciations			17	14
Pour risques et charges			98	428
Autres charges			199	327
CHARGES D'EXPLOITATION			146 703	146 201
RESULTAT D'EXPLOITATION			7 994	6 385
OPERATIONS EN COMMUN				
Bénéfice attribué ou perte transférée				
Perte supportée ou bénéfice transféré				
PRODUITS FINANCIERS				
Produits financiers de participations			167	1 259
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé			1	1
Autres intérêts et produits assimilés			281	123
Reprises sur provisions et transferts de charges			477	339
Différences positives de change			5	1
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			166	102
PRODUITS FINANCIERS			1 097	1 825
Dotations financières aux amortissements et provisions			133	178
Intérêts et charges assimilées			200	195
Différences négatives de change			118	1
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement				
CHARGES FINANCIERES			451	374
RESULTAT FINANCIER			646	1 451
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS			8 640	7 836

COMPTE DE RESULTAT (suite)

<i>En milliers d'euros</i>	<i>31/12/2011</i>	<i>31/12/2010</i>
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		
Produits exceptionnels sur opérations en capital	14	159
Reprises sur provisions et transferts de charges		308
PRODUITS EXCEPTIONNELS	14	466
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	2	4
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	139	64
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions	20	
CHARGES EXCEPTIONNELLES	160	67
RESULTAT EXCEPTIONNEL	-147	399
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise	738	682
Impôts sur les bénéfices	2 621	2 141
TOTAL DES PRODUITS	155 807	154 877
TOTAL DES CHARGES	150 672	149 465
BENEFICE OU PERTE	5 135	5 412

3 ANNEXES AUX COMPTES SOCIAUX

3.1 FAITS CARACTERISTIQUES DE L'EXERCICE, PRINCIPES COMPTABLES, METHODE D'EVALUATION

3.1.1 FAITS CARACTERISTIQUES DE L'EXERCICE

Les faits significatifs survenus au cours de l'exercice sont les suivants :

1. Mouvements sur les titres de participation :

- Fusion entre la Villa Carioca et la Villa Bahia (sociétés brésiliennes) en mars 2011.
- Acquisition de 50,11 % de Chamina Sylva, soit 451 actions pour un montant de 501 milliers d'euros. Chamina Sylva est le spécialiste français de la production et de la vente de randonnées en pleine nature, notamment sur les chemins de Saint-Jacques de Compostelle.
- Acquisition de 9.724 actions de Comptoir des Voyages pour un montant total de 750 milliers d'euros, portant ainsi sa participation à 99,39%.
- Acquisition de 51 % d'Uniktour, soit 600 actions pour un montant de 993 milliers d'euros. Uniktour est une société canadienne, qui produit et vend en direct des voyages sur mesure, à travers ses trois agences situées au Canada.
- Double augmentation de capital de la filiale située en Afrique du Sud, Satyagraha's Guest House, une effectuée en numéraire et entièrement souscrite par Voyageurs du Monde (556 milliers de rands soit 57 milliers d'euros) et une effectuée par incorporation d'une partie des prêts accordés à cette filiale (8.800 milliers de rands soit 823 milliers d'euros).

2. Activité commerciale

- L'année 2011 a été marquée par les événements géopolitiques au Moyen-Orient et au Maghreb et les aléas climatiques au Japon. Dans la majorité des cas, les clients ont accepté soit de modifier leurs destinations soit de reporter leurs voyages à une date ultérieure, permettant ainsi de limiter l'impact de ces événements sur le chiffre d'affaires de la société.
- Ouverture de l'agence de Genève (Suisse) en octobre 2011.
- Partenariat avec Air France-KLM : attribution de miles aux clients membres du programme de fidélisation Flying Blue.

3.1.2 REGLES ET PRINCIPES COMPTABLES

Les comptes annuels ont été établis et présentés selon la réglementation française en vigueur résultant des règlements du Comité de la Réglementation Comptable (CRC) :

- Continuité de l'exploitation : la continuité de l'exploitation est assurée
- Permanence des méthodes comptables d'un exercice comptable à l'autre

La société applique également les dispositions du Plan Comptable des Agences de Voyages.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques

Les dettes fournisseurs en dollars sont évaluées au cours moyen calculé à concurrence du montant des dettes en dollars sur la base :

- du cours du stock de dollars figurant au compte bancaire Banque BNP Paribas Dollars US
- du cours des achats à terme à échéance début 2012
- du cours de clôture si le montant des dettes en dollars est supérieur à la somme des deux termes précédents.

L'écart de change résultant de cette évaluation est comptabilisé au bilan en écart de conversion. Toute perte de change latente fait l'objet d'une provision pour risque.

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 l'exercice mais dont la date de départ a lieu sur l'exercice suivant, est comptabilisée en produit constaté d'avance.

Les charges relatives à ces voyages et comptabilisées à la clôture sont traitées de manière symétrique en charges constatées d'avance.

Les frais d'acquisition de titres sont incorporés dans le coût d'acquisition des titres.

Les honoraires des droits au bail sont comptabilisés en charges.

3.2 INFORMATIONS RELATIVES AU BILAN

3.2.1 BILAN ACTIF

3.2.1.1 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

3.2.1.1.1 METHODE D'EVALUATION ET DUREE D'AMORTISSEMENTS

Type d'immobilisations	Mode	Durée
Logiciels et progiciels	Linéaire	12 mois
Site Internet, logiciel interne	Linéaire	3 ans
Photothèque	Linéaire	selon durée contrat de cession
Mali de fusion	Linéaire	20 ans

Conformément au règlement CRC 2004-06, certains frais de développement sont immobilisés, projet par projet. Ils concernent uniquement des développements informatiques et sont amortis sur 3 ans, correspondant à la durée d'utilité de ces projets.

3.2.1.1.2 MOUVEMENTS DE L'EXERCICE

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

En milliers d'euros	Montant brut	Amortissements et dépréciation	Montant net
31-déc-10	4 416	- 2 830	1 586
Acquisitions (dotations)	517	- 430	87
(Cessions) reprises	- 3	-	3
31-déc-11	4 930	- 3 260	1 670

Les acquisitions au cours de l'exercice concernent principalement :

- Licences informatiques **203 K€**
- Logiciels **220 K€**
 - Interface GDS Galiléo 88 K€
 - Plateforme host to host 83 K€
 - Application iPhone 33 K€
 - Autres logiciels 16 K€
- Constitution photothèque **94 K€**

A la clôture de l'exercice, Voyageurs du Monde a trois projets de développement informatique en cours : conception d'une application iPhone, interface GDS Galiléo, plateforme « host to host ».

3.2.1.1.3 FONDS COMMERCIAL ET DROITS AU BAIL

Le poste intitulé au bilan « Fonds Commercial » est uniquement composé des droits au bail acquis lors de la constitution de nos agences.

Ces droits au bail 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.

Au 31 décembre 2011, une dépréciation du droit au bail du local situé à Orléans a été constatée pour un montant de 80 milliers d'euros (soit 50% de sa valeur).

<i>Eléments</i>	<i>Valeurs nettes comptables en milliers d'euros</i>
Un droit au bail acquis en 1990 53 rue sainte Anne	30
Un droit au bail acquis en 1998 Lyon	58
Un droit au bail acquis en 1999 Toulouse	28
Un droit au bail acquis en 1999 Toulouse	36
Un droit au bail acquis en 2001 Marseille	213
Un droit au bail acquis en 2002 Nice	30
Un droit au bail acquis en 2004 Grenoble	130
Un droit au bail acquis en 2006 Montpellier	45
Un droit au bail acquis en 2009 Orléans	80
TOTAL AU 31 DECEMBRE 2011	650

3.2.1.2 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

3.2.1.2.1 IMMOBILISATIONS CORPORELLES – DUREE AMORTISSEMENTS

<i>Type d'immobilisations</i>	<i>Mode</i>	<i>Durée</i>
Constructions	Linéaire	20 ans
Matériel et outillage	Linéaire	5 / 6 ans
Installations générales	Linéaire	5 à 10 ans
Matériel de transport	Linéaire	4 à 5 ans
Matériel bureau, informatique	Linéaire	3 à 5 ans
Mobilier de bureau	Linéaire	5 à 10 ans
Œuvres d'art	Sans	-

3.2.1.2.2 IMMOBILISATIONS CORPORELLES – MOUVEMENTS DE L'EXERCICE

Les mouvements de l'exercice se décomposent comme suit :

<i>En milliers d'euros</i>	<i>Montant brut</i>	<i>Amortissements et dépréciation</i>	<i>Montant net</i>
31-déc-10	17 196	- 11 074	6 122
Acquisitions (dotations)	953	- 1 304	351
(Cessions) reprises (*)	- 1 231	1 196	35
31-déc-11	16 918	- 11 182	5 736

(*) Les montants bruts des cessions et des reprises, particulièrement élevés cette année, s'expliquent en grande partie par la vente et mise au rebut de matériels devenus obsolètes (matériel informatique 1 202 milliers d'euros - mobilier de bureau 14 milliers d'euros). Ces ventes ou mises au rebut ont dégagé une perte nette de 14 milliers d'euros (cf. § 3.3.5).

Les mouvements de l'exercice par nature et par site s'analysent de la manière suivante :

<i>Type d'immobilisations</i>	<i>Montants en milliers d'euros</i>	
	<i>Achats</i>	<i>Cessions</i>
Agencements des locaux et divers	633	
Matériel informatique, bureau, mobilier	311	-1 216
Œuvres d'art	2	-1
Immobilisations corporelles en cours	8	-14
TOTAL	953	-1 231

<i>Acquisitions par site tous types confondus</i>	<i>Montants en milliers euros</i>
Paris 55 Sainte Anne	549
Paris 75 Richelieu	7
Sous-total Paris	556
Toulouse	332
Nice	30
Lille	15
Lyon	9
Bordeaux	7
Autres	5
Sous-total Régions	397

3.2.1.3 TITRES DE PARTICIPATION

3.2.1.3.1 EVALUATION

La valeur brute des titres de participation des sociétés au bilan correspond à leur coût d'acquisition.

La valeur d'inventaire des titres correspond à leur valeur d'utilité, celle-ci tenant compte, notamment, de la quote-part de situation nette détenue retraits le cas échéant de la plus-value latente sur l'immobilier et des perspectives de rentabilité.

Une dépréciation est constituée lorsque la valeur d'inventaire ainsi définie est inférieure au coût d'acquisition.

3.2.1.3.2 MOUVEMENTS DE L'EXERCICE

Sociétés	Valeurs brutes en milliers d'euros			Dépréciations en milliers d'euros		
	<i>au 31/12/10</i>	<i>Mouvements</i>	<i>au 31/12/11</i>	<i>au 31/12/10</i>	<i>Dot+ / Rep-</i>	<i>au 31/12/11</i>
Voyageurs d'Egypte	3 420		3 420			
Saint Victor Participation	2 414		2 414			
Comptoir des Voyages	1 638	750	2 388			
Villa Bahia	2 314	38	2 352	700		700
Nomade Aventure	1 779		1 779			
Satyagraha's Guest House	427	880	1 306			
Uniktour		993	993			
Villa Nomade	628		628			
Chamina Voyages		501	501			
Livres & Objets du Monde	342		342	194		194
Maroc sur Mesure	201		201			
Restaurant Voyageurs	145		145	145		145
La Balaguère	115		115	50		50
Voyageurs du Monde Genève	75		75			
Grèce sur Mesure	20		20			
Voyages sur le Nil	19		19			
Sénégal sur Mesure	2		2			
Villa Carioca	38	-38		38	-38	
TOTAL	13 576	3 124	16 700	1 127	-38	1 089

3.2.1.3.3 LISTES DES FILIALES ET DES PARTICIPATIONS

FILIALES	Comptoir des Voyages	Villa Nomade	Maroc sur Mesure	SVP	Voyageurs d'Egypte	Voyages sur le Nil
Capital	333 K€	6 200 Kmad	400 Kmad	2134 K€	4 388 K£Eg.	20 K£Eg.
Quote-part détenue	99,39%	99,997%	99,75%	94,90%	99,85%	51,00%
VNC des titres détenus	2 388 K€	628 K€	201 K€	2 414 K€	420 K€	19 K€
Capitaux propres	6 366 K€	2 676 Kmad	4 141 Kmad	6 033 K€	4 985 K£Eg.	606 K£Eg.
Dernier résultat	1356 K€	- 1 598 Kmad soit - 144 K€	- 757 Kmad soit - 68 K€	740 K€	- 419 K£Eg. soit - 54 K€	- 1 K£Eg.
Prêts et avances	-	738 K€	-	688 K€	1 121 K€	323 K€
Cautions et avals	-	-	-	99 K€	-	-
Chiffre d'affaires	37 815 K€	3 547 Kmad	25 928 Kmad	4 349 K€	9 432 K£Eg.	1 112 K£Eg.
Dividendes encaissés	-	-	-	-	-	-
FILIALES (suite)	Sénégal sur Mesure	Villa Bahia	Nomade Aventure	Livres et Objets Monde	Restaurant VDM	Uniktour
Capital	1 000 Kfcfa	6 819 Kreals	37 K€	337 K€	140 K€	3 Kcad
Quote-part détenue	100,00%	100,00%	100,00%	99,99%	99,97%	51,00%
VNC des titres détenus	2 K€	1 652 K€	1 779 K€	148 K€	-	99K€
Capitaux propres	2 260 Kfcfa	- 117 Kreals	2 102 K€	68 K€	- 7 K€	227 Kcad
Dernier résultat	2 468 Kfcfa soit 4 K€	- 2 329 Kreals soit - 964 K€	201 K€	- 45 K€	1 K€	191 Kcad soit 144 K€
Prêts et avances	-	3 257 K€	-	783 K€	-	152 K€
Cautions et avals	-	-	716 K€	-	-	-
Chiffre d'affaires	44 724 Kfcfa	1 622 Kreals	20 506 K€	1 404 K€	-	4 488 Kcad
Dividendes encaissés	-	-	-	-	-	-
FILIALES (fin)	Grèce sur Mesure	Satyagraha's Guest House	Voyageurs du Monde Genève	La Balaguère (*)	Chamina Voyages	
Capital	21 K€	13 500 Kzar	100 Kchf	180 K€	270 K€	
Quote-part détenue	97,57%	100,00%	100,00%	6,25%	50,11%	
VNC des titres détenus	20 K€	1 306 K€	75 K€	65 K€	501 K€	
Capitaux propres	42 K€	9 731 Kzar	- 249 Kchf	426 K€	626 K€	
Dernier résultat	- 15 K€	- 2 817 Kzar soit - 269 K€	- 349 Kchf soit - 287 K€	56 K€	69 K€	
Prêts et avances	-	602 K€	648 K€	-	-	
Cautions et avals	-	-	-	-	-	
Chiffre d'affaires	1 919 K€	120 Kzar	126 Kchf	11 290 K€	7 093 K€	
Dividendes encaissés	-	-	-	-	-	

(*) Date arrêté comptable : 31 octobre 2011

3.2.1.4 AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Elles s'élèvent à **906 milliers d'euros** et comprennent :

* les dépôts et cautionnements versés pour un montant de 660 milliers d'euros.

* les actions Voyageurs du Monde détenues dans le cadre du contrat de liquidité ouvert à la Société de Bourse Gilbert Dupont en 2009. A fin 2011, elles représentent :

<i>Date d'achat</i>	<i>Nombre</i>	<i>P.U. €</i>	<i>Total milliers euros</i>
2011 - Contrat liquidité	15 789	16,85	266

Leur valeur boursière en fin d'exercice calculée par rapport au cours moyen du mois de décembre 2011 s'élevant à 246 milliers d'euros, une provision pour dépréciation de 20 milliers d'euros a été constatée.

3.2.1.5 ELEMENTS RELEVANT DE PLUSIEURS POSTES DE BILAN

<i>Nature</i>	<i>Montants en milliers d'euros concernant les entreprises</i>	
	<i>Liées</i>	<i>Avec lesquelles la sté a un lien de participation</i>
Participations	16 585	115
Créances ratt. Participations	8 313	
Créances clients	75	108
Groupe, Associés (actif)	1 837	81
Autres créances	233	
Dettes fournisseurs	452	420
Groupe, Associés (passif)	68	37

3.2.1.6 CREANCES - CLASSEMENT PAR ECHEANCES

<i>Etat des Créances en milliers d'euros</i>	<i>Montant</i>	<i>A 1 an au +</i>	<i>de 2 à 5 ans</i>	<i>A + de 5 ans</i>
Créances rattachées à des participations	8 313	1 650	6 444	219
Prêts	72	27	34	10
Autres immobilisations financières	926	266		660
Autres créances clients ⁽¹⁾	25 149	25 149		
Personnel et comptes rattachés	68	44		24
Sécurité Sociale et autres organismes	50	50		
Etat taxe sur la valeur ajoutée	688	688		
Groupe et Associés	1 923	1 309	615	
Débiteurs divers	1 159	1 159		
Fournisseurs débiteurs	1 440	1 440		
Charges constatées d'avance	9 502	9 502		
TOTAUX	49 291	41 285	7 092	913

⁽¹⁾ Les créances clients correspondent principalement aux factures émises par Voyageurs du Monde pour des départs N+1 diminuées des acomptes versés par les clients.

3.2.1.7 VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

Ce poste connaît une forte variation entre 2010 et 2011 (+ 100%) du fait principalement de la clôture des comptes de dépôts à terme ouverts en 2010 à la Société Générale et à la BNP Paribas et présentés en disponibilités au 31 décembre 2010. Ils s'élevaient à 12 500 milliers d'euros et ont été utilisés pour la souscription de SICAV BNP Paribas.

Par ailleurs, les derniers contrats de capitalisation (150 milliers d'euros intérêts capitalisés compris) ont été vendus en novembre 2011 dégageant un gain sur l'exercice de 5 milliers d'euros.

Le portefeuille de valeurs mobilières de placement est désormais uniquement composé d'actions de SICAV et de fonds communs de placement pour 22 395 milliers d'euros.

Les produits acquis sur les dépôts à terme restant au bilan ont été comptabilisés selon la méthode des intérêts courus au 31/12/2011. Ils s'élèvent à fin 2011 à 115 milliers d'euros.

L'écart éventuel négatif entre la valeur boursière et la valeur au bilan des valeurs mobilières de placement fait l'objet d'une dépréciation.

Une partie de ces valeurs mobilières de placement est nantie (pour 1 979 milliers d'euros) dans le cadre de la garantie des agents de voyage. Voir § 3.4.3.

3.2.1.8 PRODUITS A RECEVOIR

Inclus dans le poste « Clients et comptes rattachés »	
- Clients factures à établir	173 K€
Inclus dans le poste « Autres créances »	
- R.R.R. à obtenir	580 K€
- Autres produits à recevoir (sur commissions)	573 K€
- Intérêts courus sur comptes dépôts à terme	115 K€
- Assurances (sinistres locaux)	6 K€
	<u>1 447 K€</u>

3.2.1.9 CHARGES CONSTATEES D'AVANCE

Le poste « charges constatées d'avance » comprend essentiellement des éléments liés aux voyages dont la date de départ se situe sur l'exercice suivant.

Au 31 décembre 2011, ces charges s'élèvent à **9 502 milliers d'euros** et comprennent :

- Achats voyages pour des départs 2012	8 460 K€
- Autres charges d'exploitation relatives à l'exercice 2012	1 042 K€
o Loyers et charges	470 K€
o Assurances	236 K€
o Fournitures de voyages	175 K€
o Publicités	124 K€
o Divers	37 K€

3.2.1.10 ECARTS DE CONVERSION ACTIF

Les écarts de conversion actif s'élèvent à 133 milliers d'euros et proviennent de la mise au taux de clôture des prêts en devises (CHF, EGP, MAD, USD) accordés aux filiales.

3.2.2 BILAN PASSIF

3.2.2.1 CAPITAUX PROPRES

3.2.2.1.1 MOUVEMENTS DE L'EXERCICE

	Capital	Primes	Réserves	R. à Nouv.	Résultat	Total
Situation nette au 31/12/2010	3 692	15 103	585	8 671	5 412	33 462
Résultat de l'exercice					5 135	5 135
Affectation du résultat			3 322	2 090	-5 412	
Distribution de dividendes			-3 322	10		-3 312
Augmentation de capital						
Situation nette au 31/12/2011	3 692	15 103	585	10 771	5 135	35 285

3.2.2.1.2 COMPOSITION DU CAPITAL

Au 31 décembre 2011, le capital est composé de 3.691.510 actions de 1€ de valeur nominale incluant 85399 actions détenues par le fonds commun de placement des salariés et les salariés.

3.2.2.2 PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Mouvements de l'exercice :

<i>Provisions en milliers d'euros</i>	<i>Soldes 31/12/2010</i>	<i>Dotations</i>	<i>Rep. Prov. sans objet</i>	<i>Rep. Prov. utilisées</i>	<i>Soldes 31/12/2011</i>
<u>Provisions pour charges</u>					
Frais procédures et avocats	8	2		-6	4
Billets aériens émis en MCO		10			10
Récup. Nom de domaine	25		-5		20
<u>Provisions pour litiges</u>					
Clients	23	4	-14	-1	12
Fournisseurs	60		-50		10
Prud'hommes/Salariés	221	37	-58	-46	154
<u>Provisions pour risques</u>					
Fournisseurs	110	46		-37	119
Pertes de change	178	133	-178		133
TOTAUX	625	232	-305	-89	462

La méthode retenue pour la constitution des provisions pour risques et charges est basée sur une analyse de la Direction au cas par cas, en fonction de l'état d'avancement des éventuelles procédures, des avis des avocats et de l'appréciation du risque vraisemblable.

Les risques couverts par les assurances et autres garanties n'ont pas été provisionnés.

3.2.2.3 DETTES - CLASSEMENT PAR ECHEANCES

<i>Etat des Dettes en milliers d'euros</i>	<i>Montant</i>	<i>A 1 an au +</i>	<i>De 2 à 5 ans</i>	<i>A + de 5 ans</i>
Emprunts et dettes auprès des ets de crédit	6 214	1 554	3 995	664
Fournisseurs et comptes rattachés	12 690	12 690		
Personnel et comptes rattachés	3 199	3 199		
Sécurité Sociale et autres organismes sociaux	1 729	1 729		
Etat impôt sur les sociétés	136	136		
Etat taxe sur la valeur ajoutée	50	50		
Etat autres impôts	523	523		
Dettes sur immobilisations et cptes rattachés	197	197		
Groupe et Associés	98	98		
Autres dettes	874	874		
Produits constatés d'avance	41 640	41 357	283	
TOTAUX	67 350	62 407	4 278	664

3.2.2.4 CHARGES A PAYER

Les charges à payer s'élèvent à **8 473 milliers d'euros** et se composent principalement de :

- Fournisseurs factures à recevoir	3 767 K€
- Intéressement	1 237 K€
- Congés payés	923 K€
- Participation	735 K€
- Charges sociales sur congés payés	461 K€
- Primes	261 K€
- Forfait social (jetons, intéressement, participation)	182 K€
- Charges sociales sur primes	131 K€
- Agefiph	124 K€
- Clients avoirs à établir	116 K€

3.2.2.5 PRODUITS CONSTATES D'AVANCE

Au 31 décembre 2011, ils s'élèvent à **41 640 milliers d'euros** et comprennent principalement les ventes de voyages pour des départs 2012-2013 pour un montant de 41 270 milliers d'euros

Dans la majorité des cas, les achats correspondants à ces ventes pour départs futurs ne sont pas réalisés.

Lorsqu'ils le sont, ils ont été reclassés en charges constatées d'avance.

3.2.2.6 ECARTS DE CONVERSION PASSIF

Les écarts de conversion passif qui s'élèvent à **226 milliers d'euros** concernent essentiellement les dettes fournisseurs en dollars US (153 milliers d'euros) converties à la clôture selon les principes comptables énoncés au point 3.1.2. et les prêts en ZAR, USD, CHF et CAD accordés aux filiales et valorisés au cours de clôture (70 milliers d'euros).

3.3 INFORMATIONS RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

3.3.1 CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires de Voyageurs du Monde s'élève, au 31 décembre 2011, à **154 030 milliers d'euros** et est en augmentation de 1,59 % par rapport à l'exercice précédent malgré un contexte économique difficile.

Cette évolution reflète des disparités importantes selon la nature des produits commercialisés par la Société. En effet, en ce qui concerne les produits destinés aux particuliers, les voyages sur mesure (78% du chiffre d'affaires 2011) ont augmenté de 4% en 2011 tandis que les circuits accompagnés enregistraient une baisse de 14%. Les activités *Voyages pour les Entreprises et Groupes et Collectivités* ont enregistré respectivement une hausse de 8% et une baisse de 5%.

La variation sur le chiffre d'affaires « Divers » (+367 milliers d'euros) est principalement due à une augmentation des refacturations internes au Groupe (+ 274 milliers d'euros)

La ventilation du chiffre d'affaires se présente de la manière suivante :

<i>Rubriques</i>	<i>C.A. France K€</i>	<i>C.A. Export K€</i>	<i>Total 31/12/11</i>	<i>Total 31/12/10</i>	<i>% 2011/2010</i>
Vols, circuits prestations	1 007	149 304	150 311	148 265	1,38%
Divers	2 820	899	3 719	3 352	10,96%
TOTAL	3 827	150 203	154 030	151 617	1,59%

L'ensemble du C.A. est réalisé en France. Le C.A. export correspond en fait à une notion de destination des voyages vendus. 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 l'exercice mais dont la date de départ a lieu sur l'exercice suivant, est comptabilisée en produit constaté d'avance (compte de régularisation passif).

Les charges relatives à ces voyages et comptabilisées à la clôture sont traitées de manière symétrique en charges constatées d'avance.

Compte tenu de la faible proportion de l'activité "vols secs" (moins de 0,5% du chiffre d'affaires), les produits correspondants sont comptabilisés comme les ventes de forfaits, en détaillant le chiffre d'affaires et les achats des prestations auprès des fournisseurs externes.

3.3.2 CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation, 146 703 milliers d'euros au 31 décembre 2011, augmentent légèrement (+0,34%).

Les autres achats et charges externes, 124 748 milliers d'euros au 31 décembre 2011 (-0,36% par rapport à l'exercice précédent) sont constitués d'achats de prestations de voyages (en diminution de 867 milliers d'euros soit -0,77%) et de charges de gestion courante (en augmentation de 412 milliers d'euros soit +3,41%).

Les impôts et taxes (1 120 milliers d'euros au 31 décembre 2011) sont en augmentation de 219 milliers d'euros (+24,33%) suite essentiellement à des dégrèvements accordés par l'Administration Fiscale en 2010.

La masse salariale, 18 785 milliers d'euros, enregistre une progression de 6,29% du fait d'une part des embauches effectuées en 2011 (21 personnes en effectif moyen) et de l'augmentation ou ajustement de certaines cotisations. Hors intéressement (qui augmente de 292 milliers d'euros soit +23,48%), la masse salariale augmente de 5%.

Les dotations sur immobilisations (1 734 milliers d'euros au 31 décembre 2011) augmentent de 4,90% ; elles incluent la dépréciation du droit au bail du local d'Orléans pour un montant de 80 milliers d'euros.

Sous l'effet combiné de ces éléments, le résultat d'exploitation augmente de 25,21% pour s'établir à 7 994 milliers d'euros.

3.3.3 CHARGES ET PRODUITS D'EXPLOITATION SUR EXERCICES ANTERIEURS

<i>Nature / Montants en milliers d'euros</i>	<i>Charges</i>	<i>Produits</i>
Fournisseurs	29	13
Organismes sociaux régularisations cotisations	19	
Charges locaux régularisations diverses	9	
Divers	3	
TOTAL	60	13

3.3.4 RESULTAT FINANCIER

Il diminue de 805 milliers d'euros entre 2010 et 2011 (+ 646 milliers d'euros contre + 1 451 milliers d'euros). Cette évolution est due principalement :

- à la non distribution de dividendes par les filiales en 2011 (- 1 114 milliers d'euros).
- à des pertes de change (- 109 milliers d'euros) :
 - 89 milliers d'euros : incorporation des prêts accordés en ZAR dans le capital de Satyagraha's Guest House.
 - 20 milliers d'euros : vente des yens, achetés à terme, suite à la catastrophe de Fukushima et à l'annulation des dossiers sur le Japon.
- à un meilleur rendement des placements, comptes à terme et SICAV (+ 222 milliers d'euros).
- à une variation positive des dotations et reprises de provisions (+ 183 milliers d'euros).

3.3.4.1 PROVISIONS ET DEPRECIATIONS A CARACTERE FINANCIER

<i>Nature / Montants en milliers d'euros</i>	<i>Dotations</i>	<i>Reprises</i>
Provision pour risques de change	-133	178
TOTAL	-133	178

Elle est relative aux prêts accordés aux filiales en dollars US, dirhams marocains, livres égyptiennes et francs suisses. L'essentiel de cette provision concerne les prêts :

- en dirhams marocains accordés à la Villa Nomade (98 milliers d'euros)
- en dollars US accordés à la Villa Bahia (6 milliers d'euros) et à Saint Victor Participation (16 milliers d'euros).

3.3.4.2 CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS CONCERNANT LES ENTREPRISES LIEES

<i>Sociétés / Montants en milliers €</i>	<i>Dot. Prov.</i>	<i>Rep. Prov.</i>	<i>Intérêts c/c</i>	<i>Dividendes</i>
Livres et Objets du Monde			16	
Uniktour			1	
Saint Victor Participation	-16	19	21	
Satyagraha's Guest House			23	
Villa Bahia	-6	51	57	
Villa Nomade	-98	101	14	
Voyages sur le Nil	-6	5	6	
Voyageurs d'Egypte			22	
Voyageurs du Monde Genève	-6	3	6	
TOTAL	-133	178	167	0

3.3.5 RESULTAT EXCEPTIONNEL

<i>Nature des Charges Exceptionnelles</i>	<i>Montants milliers €</i>
Pénalités et amendes	2
VNC immobilisations corporelles cédées	21
Malis sur rachats actions Voyageurs du Monde	118
Dotations aux provisions (*)	20
TOTAL	160
<i>Nature des Produits Exceptionnels</i>	<i>Montants milliers €</i>
Produits cessions immobilisations corporelles	7
Bonis sur rachats actions Voyageurs du Monde	6
TOTAL	14
RESULTAT EXCEPTIONNEL	-147

(*) Provision sur actions Voyageurs du Monde détenues dans le cadre du contrat de liquidité (cf. § 3.2.1.4).

3.3.6 ACCROISSEMENTS ET ALLEGEMENTS DE LA DETTE FUTURE D'IMPOTS

<i>Rubriques / Montants en milliers euros</i>	<i>Bases</i>	<i>Taux I.S.</i>	<i>Montant I.S.</i>
IMPOTS PAYES D'AVANCE SUR :			
Participation des salariés, forfait social	797	34,00%	271
Provision pour risques et charges	13	34,00%	4
Organic	66	34,00%	23
Ecart de conversion passif	226	34,00%	77
Dépréciation immobilisation	98	34,00%	33
TOTAL ALLEGEMENTS	1 200	34,00%	408
SITUATION NETTE FIS CALE DIFFEREE			-408

3.3.7 VENTILATION DE L'IMPOT ENTRE RESULTAT COURANT ET RESULTAT EXCEPTIONNEL

<i>Résultat avant impôt milliers d'euros</i>	<i>Impôt dû</i>	<i>Résultat net</i>
Courant 7 902	2 832 -156 crédit mécénat -6 crédit Egypte	5 232
Exceptionnel CT -147 LT 0	-50	-97
TOTAL	2 621	5 135

3.4 AUTRES INFORMATIONS

3.4.1 ENGAGEMENTS PRIS EN MATIERE DE RETRAITE

En ce qui concerne les engagements pour indemnités de départ à la retraite, les modalités de calcul reposent sur les hypothèses suivantes :

- le départ à la retraite est à l'initiative des salariés,
- l'âge de la retraite est arrêté à 67 ans pour les salariés de moins de 50 ans (contre 65 ans en 2010),
- 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, la société a retenu comme taux d'actualisation un taux de 4,175% au 31 décembre 2011,
- la progression des salaires est de l'ordre de 3% par an,
- un taux de probabilité de présence déterminé en fonction :
 - o du turnover du Groupe Voyageurs calculé sur une moyenne de trois ans et tenant compte du statut et du sexe du salarié,
 - o des annuités restantes à obtenir pour le salarié avant d'atteindre l'âge de la retraite,
- l'application d'un taux de charges sociales de 50% sur la totalité de la population.

Au 31 décembre 2011, cet engagement s'élève à 230 milliers d'euros contre 246 milliers d'euros au 31 décembre 2010. La diminution de l'engagement provient essentiellement de la hausse de l'âge de la retraite conjuguée à l'augmentation du taux de turn-over.

3.4.2 ENGAGEMENTS DROIT INDIVIDUEL A LA FORMATION (DIF)

Le nombre d'heures à utiliser dans le cadre du D.I.F. s'établit à :

➤ Nombre d'heures acquises cumulées	28.451,18
➤ Nombre d'heures prises	<u>5.516,00</u>
➤ Nombre d'heures à utiliser	22.935,18

3.4.3 AUTRES ENGAGEMENTS FINANCIERS

En contrepartie de l'obtention d'une caution bancaire pour l'A.P.S.T. d'un montant de 1 979 milliers d'euros, Voyageurs du Monde a nanti des titres de placement pour un montant en capital hors intérêt, frais et accessoires de 1 519 milliers d'euros au profit de la BNP Paribas et de 460 milliers d'euros au profit de la Société Générale.

Voyageurs du Monde s'est porté caution :

Au profit de	Pour le compte de	Pour un montant de
APST	Terres d'Aventure	1 372 K€
APST	Nomade Aventure	716 K€
APST	Chamina Sylva	426 K€
APST	Saint Victor Participation	99 K€
Société Générale	Maroc sur Mesure	150 K€
IATA Suisse	Voyageurs du Monde Genève	144 K€ (175 KCHF)
Régie Billon Bouvet Bonnamour	Comptoir des Voyages	63 K€
Madame Glinert	Salarié	48 K€
SCI La Mulette	Salarié	35 K€
C.I.C.L. Groupe Aries	Salariée	10 K€
Madame Turpin	Salarié	7 K€

Par ailleurs, Voyageurs du Monde par l'intermédiaire de son établissement financier BNP Paribas a adressé des lettres de garantie à première demande pour un montant total de 324 milliers d'euros à ses prestataires suivants :

- European Merchant Services Card		80 K€
- Interagora Belgique		48 K€
- Wilderness Safari	50K\$ soit	39 K€
- American Express		31 K€
- IATA Canada	35Kcad soit	27 K€
- Paradores		25 K€
- Bonotel	30K\$ soit	23 K€
- Starwood	25K\$ soit	19 K€
- Mondial Gmbh		15 K€
- Alamo	10 K\$ soit	8 K€
- Accor		5 K€
- Best Western	5 K\$ soit	4 K€

Au 31 décembre 2011, Voyageurs du Monde détient des contrats d'achats de devises à terme pour un montant de :

- USD	8 791 436	USD	pour une contrevaieur de	6 414 K€
- INR	58 688 146	INR	pour une contrevaieur de	875 K€
- SGD	1 112 000	SGD	pour une contrevaieur de	639 K€
- ZAR	5 760 000	ZAR	pour une contrevaieur de	545 K€
- THB	11 395 000	THB	pour une contrevaieur de	268 K€
- CAD	220 000	CAD	pour une contrevaieur de	161 K€
- AUD	73 000	AUD	pour une contrevaieur de	52 K€
- NOK	170 000	NOK	pour une contrevaieur de	22 K€
- DKK	115 000	DKK	pour une contrevaieur de	16 K€
				8 992 K€

Ces contrats couvrent les prévisions de dettes d'exploitation sur la période n + 1 pour Voyageurs du Monde.

Voyageurs du Monde a nanti :

- ses fonds de commerce de Lyon, Toulouse et Marseille en contrepartie de lignes de crédit. Le solde de ces lignes de crédit s'élève à 2 885 milliers d'euros au 31 décembre 2011.

Pour sa succursale située à Bruxelles, Voyageurs du Monde dispose d'une ligne de crédit auprès de la Fortis Banque Bruxelles en contrepartie de l'obtention d'une caution bancaire solidaire au profit :

- de l'Administration de la Commission Communautaire Française – Service Tourisme Bruxelles (20 milliers d'euros)
- de l'International Air Transport Association (49 milliers d'euros)

Voyageurs du Monde a émis le 22 novembre 2011 une lettre de confort qui l'engage à payer Sun Resorts France en cas de défaillance de sa filiale Comptoir des Voyages et ce dans la limite de 50.000 €. Cette garantie est consentie jusqu'au 31 décembre 2012.

Enfin, Voyageurs du Monde bénéficie :

- d'une promesse de vente (call) conditionnelle portant sur 49,89 % des titres de la société Chamina Sylva exerçable à tout moment au plus tard le 15 juin 2013 dès lors que le vendeur n'exerce plus les fonctions de directeur général opérationnel. Concomitamment Voyageurs du Monde a octroyé au vendeur une promesse d'achat (put) exerçable selon les mêmes conditions. Ces promesses réciproques seront exerçables sans condition du 10 au 20 juin 2013. Leurs prix sont fonction des résultats opérationnels de l'exercice 2012.
- d'une promesse de vente (call) portant sur 49% des titres de la société Uniktour exerçable le 30 juin 2018. Concomitamment Voyageurs du Monde a octroyé aux vendeurs une promesse d'achat (put) exerçable symétrique. En outre, Voyageurs du Monde a accordé aux vendeurs des promesses d'achat d'une partie des titres qu'elle ne détient pas exerçables entre le 30 juin 2014 et le 30 juin 2016. Leurs prix sont fonction des marges opérationnelles des exercices précédents les levées d'option.

3.4.4 INFORMATION SUR LES RISQUES

La société est exposée à un type de risque : le risque de change.

La quasi-totalité des ventes de Voyageurs du Monde s'effectue en euros. La grande majorité des paiements des fournisseurs de prestations terrestres est effectuée en devises. Le dollar américain constitue l'essentiel des paiements effectués en devises. Par conséquent, Voyageurs du Monde est exposé au risque de change sur le décalage entre ses recettes en euros et ses dépenses en devises. L'exposition au risque de change est suivie par la Direction Générale du Groupe et est couverte par le biais de contrats d'achat à terme de dollars.

3.4.5 IDENTITE DE LA SOCIETE CONSOLIDANTE

Dénomination S.A. AVANTAGE
Adresse 55 rue Sainte Anne
75002 PARIS

3.4.6 VENTILATION DE L'EFFECTIF MOYEN

<i>Personnel</i>	<i>Hommes</i>	<i>Femmes</i>	<i>TOTAL</i>
Cadres	52	87	139
Non cadres	49	143	192
TOTAL	101	230	331

3.4.7 RESULTAT PAR ACTION

Le résultat par action s'élève à 1,39 € en 2011 contre 1,47 € en 2010.

3.4.8 REMUNERATION DES DIRIGEANTS ET DES MANDATAIRES SOCIAUX

Les rémunérations brutes versées aux membres des organes d'administration et de direction au titre de l'exercice à raison de leur fonction s'élèvent à 568 milliers d'euros et sont facturées principalement par la S.A. Avantage.

3.4.9 EVENEMENTS POST-CLOTURE

Dans un souhait de simplification de l'organigramme du Groupe Voyageurs du Monde, il est envisagé de fusionner Voyageurs du Monde (société absorbante) avec Saint Victor Participation (société absorbée).

GROUPE VOYAGEURS DU MONDE

**COMPTES CONSOLIDES
AU 31 DECEMBRE 2011**

SOMMAIRE

1	BILAN CONSOLIDE (EN MILLIERS D'EUROS)	4
2	COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	5
3	TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE	6
4	REGLES ET METHODES DE CONSOLIDATION	7
4.1	REFERENTIEL COMPTABLE	7
4.2	PERIMETRE ET METHODES DE CONSOLIDATION	7
4.3	DATE D'ARRETE DES COMPTES	10
4.4	ELIMINATION DES OPERATIONS INTERNES AU GROUPE.....	10
4.5	TITRES D'AUTOCONTROLE	10
5	REGLES ET PRINCIPES COMPTABLES	10
5.1	ECARTS D'ACQUISITION	10
5.2	CONVERSION DES COMPTES EXPRIMES EN DEVISES.....	10
5.3	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	11
5.4	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	11
5.5	IMMOBILISATIONS FINANCIERES	11
5.6	STOCKS.....	12
5.7	VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT	12
5.8	PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	12
5.9	IMPOTS DIFFERES	12
5.10	INSTRUMENTS FINANCIERS	12
5.11	COMPTABILISATION DES OPERATIONS EN DEVISES	12
5.12	CHIFFRE D'AFFAIRES	13
5.13	MARGE BRUTE.....	13
5.14	RESULTAT COURANT ET RESULTAT EXCEPTIONNEL	13
5.15	ENGAGEMENTS HORS BILAN	13
6	EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION	14
7	NOTES RELATIVES AU BILAN	15
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	18
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	19
7.8	VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT ET TRESORERIE	20
7.9	CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	20
7.10	PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES.....	22
7.11	DETTES FINANCIERES	22
7.12	DETTES D'EXPLOITATION, AUTRES DETTES ET DETTES D'EXPLOITATION	23
7.13	INSTRUMENTS FINANCIERS	24
7.14	ENGAGEMENT SUR DROIT INDIVIDUEL A FORMATION.....	24
7.15	AUTRES ENGAGEMENTS HORS BILAN	25
8	<u>NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT</u>	26
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
9	<u>AUTRES INFORMATIONS</u>	30
9.1	INFORMATIONS SECTORIELLES.....	30
9.2	EFFECTIF MOYEN DU GROUPE.....	31
9.3	EXPLICATIONS SUR LE TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	31
9.4	HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	32
9.5	REMUNERATION DES DIRIGEANTS	32
9.6	RELATION AVEC LES PARTIES LIEES	32
9.7	EVENEMENTS POST-CLOTURE	33

1 BILAN CONSOLIDE (en milliers d'euros)

ACTIF	<i>Réf. Annexe</i>	31/12/2011	31/12/2010
Capital souscrit non appelé			
Ecart d'acquisition	<i>Note 7.1</i>	4 203	3 223
Immobilisations incorporelles	<i>Note 7.2</i>	8 858	8 250
Immobilisations corporelles	<i>Note 7.3</i>	18 701	17 581
Immobilisations financières	<i>Note 7.4</i>	1 443	1 314
Titres mis en équivalence		-	-
ACTIF IMMOBILISE		33 206	30 368
Stocks et en-cours	<i>Note 7.5</i>	725	1 092
Avances et acomptes versés	<i>Note 7.6</i>	2 161	2 196
Clients et comptes rattachés	<i>Note 7.7</i>	36 223	36 394
Autres créances et comptes de régularisation	<i>Note 7.7</i>	23 233	20 106
Valeurs mobilières de placement	<i>Note 7.8</i>	42 087	16 210
Disponibilités	<i>Note 7.8</i>	14 821	40 381
ACTIF CIRCULANT		119 250	116 379
TOTAL ACTIF		152 456	146 748

PASSIF	<i>Réf. Annexe</i>	31/12/2011	31/12/2010
Capital social		3 692	3 692
Primes d'émission, de fusion, d'apports		15 103	15 103
Réserves		20 102	16 873
Ecart de conversion		(72)	183
RESULTAT DE L'EXERCICE		5 843	6 452
CAPITAUX PROPRES (part du groupe)	<i>Note 7.9</i>	44 668	42 303
Intérêts minoritaires		1 615	1 224
Provisions pour risques et charges	<i>Note 7.10</i>	665	1 009
Emprunts et dettes financières	<i>Note 7.11</i>	6 588	4 342
Avances et acomptes reçus	<i>Note 7.12</i>	1 964	1 931
Fournisseurs et comptes rattachés	<i>Note 7.12</i>	20 858	20 813
Autres dettes et comptes de régularisation	<i>Note 7.12</i>	76 097	75 127
Dettes		105 508	102 212
TOTAL PASSIF		152 456	146 748

2 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

31/12/2011 31/12/2010

(en milliers d'euros)	<i>Réf annexe</i>		
Chiffres d'affaires		278 258	260 542
Coûts des prestations vendues		(204 554)	(193 904)
Marge brute		73 704	66 638
<i>Taux de marge brute</i>		26,49%	25,58%
Autres produits d'exploitation		129	303
Services extérieurs		(19 988)	(18 113)
Charges de personnel		(38 180)	(34 126)
Autres charges d'exploitation		(456)	(712)
Impôts et taxes		(2 070)	(1 648)
Dotations nettes aux amortissements et provisions		(3 051)	(3 018)
RESULTAT D'EXPLOITATION	<i>Note 8.1</i>	10 086	9 325
Résultat financier	<i>Note 8.2</i>	38	808
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT		10 125	10 133
Résultat exceptionnel	<i>Note 8.3</i>	79	400
Impôts sur les résultats	<i>Note 8.4</i>	(3 774)	(3 445)
RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES		6 430	7 088
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		0	0
Dotations aux amortissement des écarts d'acquisition		(418)	(376)
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		6 012	6 712
Intérêts minoritaires		168	259
RESULTAT NET (part du groupe)		5 843	6 452
Résultat par action (en Euros)	<i>Note 7.9.3.</i>	1,58	1,75
Résultat dilué par action (en Euros)	<i>Note 7.9.3.</i>	1,58	1,75

3 TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

(en milliers d'euros)		Exercice 2011	Exercice 2010
Flux de trésorerie liés à l'activité			
Résultat net avant minoritaires		6 012	6 712
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie			
Amortissements, provisions et transferts de charges		3 458	3 031
Elimination des profits de change latents sur créances/dettes rattachées		396	(531)
Variation des impôts différés		(250)	(116)
Plus-values de cession, nettes d'impôt		(68)	(8)
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées		9 547	9 089
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	<i>Note 22</i>	(2 189)	7 517
SOUS-TOTAL I		7 359	16 606
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement			
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles		(4 965)	(3 169)
Prix de cession des immobilisations incorp. et corp., nettes d'impôt		113	76
Incidence des variations de périmètre	<i>Note 22</i>	(653)	(444)
Augmentation des prêts et autres immos financières		(293)	(217)
Remboursement des prêts et autres immos financières		169	165
SOUS-TOTAL II		(5 629)	(3 588)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère		(3 312)	(3 314)
Dividendes versés aux minoritaires		(38)	(214)
Titres de l'entité consolidante		(43)	52
Résultat de cession sur titres de l'entité consolidante		(76)	63
Nouveaux emprunts		3 400	
Variation des avances aux sociétés apparentées		89	8
Remboursements d'emprunts		(1 296)	(1 089)
SOUS-TOTAL III		(1 277)	(4 496)
Incidence des var. de taux de change		(40)	192
SOUS-TOTAL IV		(40)	192
Variation nette de la trésorerie : I+II+III+IV		413	8 714
Trésorerie d'ouverture		56 350	47 636
Trésorerie de clôture		56 762	56 350
VARIATION DE LA TRESORERIE		413	8 714

FAITS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

L'année 2011 a été marquée par de nombreux évènements (Printemps arabe, tremblement de terre au Japon, attentat à Marrakech) qui ont causé de fortes perturbations sur le secteur du Tour Operating. Dans ce contexte peu favorable, aggravé par la persistance de la crise économique, le Groupe Voyageurs du Monde a enregistré une croissance de 6.8% de son chiffre d'affaires (+3.2% à périmètre constant). L'activité des filiales marocaines et égyptiennes du Groupe a été impactée par ces évènements mais les bonnes performances des filiales françaises ont permis de compenser ces impacts et le résultat d'exploitation du Groupe enregistre une croissance de 8,2 % (7,7 % à périmètre constant).. Après prise en compte du résultat financier et exceptionnel, tous deux en baisse par rapport à 2010, et de l'impôt, le résultat net s'élève à 5,8 millions d'euros, en retrait de 9,4 % par rapport à l'année précédente

Durant la période, le Groupe a par ailleurs poursuivi son développement au travers des évènements suivants :

Fin avril 2011, le Groupe a acquis 50,11 % du capital de la société Chamina Sylva (Chiffre d'Affaires de 7 millions d'Euros en 2011), tour opérateur spécialisé dans l'organisation de randonnées en France.

A l'étranger, fin juillet 2011, le Groupe a acquis 51 % de la société UNIKTOUR (Chiffre d'Affaires de 7,9 millions de Dollars Canadiens, soit 5,8 millions d'Euros), tour-opérateur spécialisé dans le sur-mesure sur le marché canadien.

La Cité des Voyageurs à Genève a ouvert ses portes fin octobre 2011. L'agence Comptoir des Voyages Nomade Aventure à Marseille a ouvert début Février 2011.

La restructuration des librairies s'est poursuivie pour ne maintenir que la librairie de la Cité des Voyageurs de Paris.

Mi-août, la Satyagraha's Guest House à Johannesburg (hébergement de 8 chambres et musée dédié à Ghandi) ouvrait ses portes.

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.

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 31 décembre 2011, 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	344 rue Saint-Jacques, 75005 PARIS	341006310	99,39%	99,39%	Intégration globale
The Icelandic Travel Company	Feroakompaniio ehft.691100-2270 Dugguvogur 2 104 REYKJAVIK ISLANDE	Société islandaise	60,63%	61,00%	Intégration globale
Saint Victor Participation S.A.	55 rue Sainte-Anne 75002 PARIS	423180025	94,90%	94,90%	Intégration globale
Terres d'Aventure SA	30 rue Saint Augustin 75002 PARIS	305691149	91,96%	96,90%	Intégration globale
Villa Nomade	Zaouia el Abassia derb El Marstane n° 7 Marrakech, MAROC	Société marocaine	100%	100%	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%	100%	Intégration globale
Nomade Aventure SAS	49 rue de la Montagne Ste Geneviève 75005 PARIS	384748315	100%	100%	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%	100%	Intégration globale
Livres et Objets du Monde SA	55 rue Sainte-Anne 75002 PARIS	443470802	99,99%	99,99%	Intégration globale
Restaurant Voyageurs du Monde SA	51 bis rue Sainte-Anne 75002 PARIS	443472048	99,97%	99,97%	Intégration globale
Voyages sur le Nil	2 abdellatif el soufany street Abdin, Le Caire EGYPT	Société égyptienne	51%	51%	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	91,96%	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	50,11%	50,11%	Intégration globale

4.3 Date d'arrêté des comptes

La consolidation est réalisée à partir des comptes arrêtés au 31 décembre.

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 (supérieurs à 20 milliers d'euros) 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. Chaque année, des tests de valorisation sont réalisés sur la base de dix années de cash-flows avant impôt actualisés. Le taux d'actualisation intègre trois notions : les atouts des sociétés pour le Groupe, les risques du marché et les risques pays. En 2011, les taux d'actualisation retenus varient de 8,16 à 10,66 % selon les filiales. La valeur obtenue est comparée à la valeur nette des écarts d'acquisition et une provision pour 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 si le montant n'est pas significatif 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, et lorsque cela se justifie, une valorisation de la marque est réalisée sur la base de cinq années de cash-flows après impôt actualisés. Le taux d'actualisation intègre trois notions : les atouts des sociétés pour le Groupe, les risques du marché et les risques pays. La valeur de la marque comptabilisée ne peut excéder la valeur de l'écart d'acquisition. Les marques ne sont pas amorties.

Chaque année, des tests de valorisation de ces marques sont réalisées sur des données actualisées. En 2011, les taux d'actualisation retenus varient de 5,66 % à 8,66 % 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 provision pour 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. 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 provision. Les stocks d'objets d'artisanat sont dépréciés de 50 % 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 Instruments financiers

Les opérations sur les instruments financiers à terme figurent dans les engagements hors-bilan et concernent principalement des couvertures de risque de change.

Les résultats relatifs aux instruments financiers utilisés dans le cadre d'opérations de couverture sont déterminés et comptabilisés de manière symétrique à la prise en compte des produits et charges sur les éléments couverts. En particulier, les éventuelles primes versées pour l'achat d'un instrument de couverture sont étalées sur la durée de l'élément couvert.

5.11 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.

5.12 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 l'exercice mais dont la date de départ a lieu sur l'exercice suivant, est comptabilisée en produit constaté d'avance.

Les charges relatives à ces voyages et comptabilisées à la clôture sont traitées de manière symétrique en charges constatées d'avance.

Les avantages accordés correspondant au parrainage ou à la réduction sur chaque voyage sont considérés comme une réduction sur vente. Chaque réduction est donc comptabilisée lors de la vente correspondante en diminution de celle-ci. 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 31 décembre 2011.

Compte tenu de la faible proportion de l'activité « vente de vols secs » dans le Groupe (elle représente 0,4 % 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.

5.13 Marge brute

La marge brute est un agrégat du résultat d'exploitation. Cette marge est calculée par différence entre le chiffre d'affaires voyage défini ci-dessus et toutes les charges directes (coût d'achat des prestations voyage, commissions versées aux intermédiaires éventuels et charges de personnel des guides).

5.14 Résultat courant et résultat exceptionnel

Le résultat courant est celui provenant des activités dans lesquelles l'entreprise est engagée dans le cadre de ses affaires ainsi que les activités annexes qu'elle assume à titre accessoire ou dans le prolongement de ses activités normales.

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

5.15 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 + 4 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 (contre 65 ans en 2010),
- 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 un taux de 4,175 % au 31 décembre 2011,
- 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 2011, les engagements de retraite s'élèvent à 370 milliers d'euros contre 376 milliers d'euros fin 2010.

Les autres engagements hors bilan (reçus ou donnés) sont détaillés par nature dans la note 7.13 à la note 7.15.

6 EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Les évolutions du périmètre de consolidation au cours de l'exercice 2011 sont les suivantes :

- Acquisition de 5,83 % complémentaire des titres de Comptoir des Voyages, portant ainsi la participation de Groupe dans cette société de 93,56 % à 99,39 %. Les titres ont été acquis pour un montant global de 750 milliers d'euros, dégageant un écart d'acquisition de 479 milliers d'euros amorti sur 10 ans.
- Entrée en consolidation de la société Chamina Sylva. Le Groupe a acquis 50,11 % de ces titres pour un montant global de 501 milliers d'euros, dégageant un écart d'acquisition de 197 milliers d'euros amorti sur 10 ans. La marque Chamina a été valorisée dans les comptes pour 50 milliers d'euros.
- Entrée en consolidation de la société canadienne Uniktour Inc. Le Groupe a acquis 51 % de ces titres pour un montant global de 993 milliers d'euros, dégageant un écart d'acquisition de 725 milliers d'euros amorti sur 15 ans. La marque Uniktour a été valorisée pour un montant de 420 milliers de dollars canadiens.
- Fusion des deux sociétés brésiliennes, Villa Bahia et Villa Carioca. Les deux sociétés étant détenues à 100 % par le Groupe, cette opération n'a eu aucun impact sur les comptes du Groupe.

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	31/12/2010	Variation	31/12/2011
Comptoir des Voyages SA	10 ans	427	442	869
Saint-Victor Participations	20 ans	2 693		2 693
Maison des Amériques *	10 ans	339	(339)	
Terres d'Aventure (Antinéa)	10 ans	130		130
Nomade Aventure	10 ans	492		492
Voyageurs d'Egypte	20 ans	1 529		1 529
Villa Nomade	10 ans	67		67
Terres d'Aventure	10 ans	70		70
Uniktour	10 ans		725	725
Chamina Sylva	10 ans		197	197
Maroc sur Mesure	10 ans	124		124
Mer et Voyages	10 ans	75		75
TOTAL VALEURS BRUTES		5 947	1 025	6 971

* absorbé par Comptoir des Voyages en 2007

La variation de ce poste correspond essentiellement aux nouveaux écarts d'acquisition chez Comptoir des Voyages pour 476 milliers d'euros, chez Uniktour pour 725 milliers d'euros et chez Chamina Sylva pour 197 milliers d'euros. Les écarts d'acquisition totalement amortis ont été extournés (-373 milliers d'euros chez Comptoir des Voyages).

Amortissements en milliers d'euros

Sociétés	31/12/2010	Variation	31/12/2011
Comptoir des Voyages SA	215	41	256
Saint-Victor Participations	1 314	135	1 449
Maison des Amériques *	339	(339)	
Terres d'Aventure (Antinéa)	104	13	117
Nomade Aventure	296	49	345
Voyageurs d'Egypte	376	76	452
Villa Nomade	31	7	38
Terres d'Aventure		7	7
Uniktour		24	24
Chamina Sylva		13	13
Maroc sur Mesure	40	12	52
Mer et Voyages	8	7	15
TOTAL AMORTISSEMENTS	2 723	45	2 768

La variation sur les amortissements se compose d'une part des dotations aux amortissements de l'exercice (+418 milliers d'euros) et d'autre part de l'extourne des écarts d'acquisition totalement amortis (-373 milliers d'euros)

7.1.2 Ecart d'acquisition au passif

Il n'y a aucun écart d'acquisition négatif à la clôture de l'exercice.

7.2 Immobilisations incorporelles

Le tableau ci-dessous reflète le détail des immobilisations incorporelles au 31 décembre 2011 :

en milliers d'euros	2011		2010	
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Licences, logiciels	3 548	(2 983)	565	420
Frais d'établissement	29	(6)	23	2
Fonds commercial	1 583	(106)	1 477	1 559
Marques	6 266		6 266	5 898
Autres immo. Incorporelles	1 240	(712)	528	369
TOTAL	12 665	(3 807)	8 858	8 249

Le poste « Marques » comprend principalement la marque « Terres d'Aventure » pour 3 millions d'euros, la marque « Nomade » pour 1,3 millions d'euros et la marque « Voyageurs en Egypte » pour 1,3 millions d'euros.

Le poste « fonds commercial » comprend :

en milliers d'euros	Montant brut	Amort. & prov.	Montant net
Droit au bail Marseille (Agence VDM/Terres d'aventure)	213		213
Droit au bail Marseille (Agence Comptoir/ Nomade)	193		193
Droit au bail Lyon (Agence Comptoir/ Nomade)	180		180
Droit au bail Orléans	160	(80)	80
Droit au bail Grenoble	130		130
Droit au bail 40 rue Ste Geneviève	110		110
Droit au bail 1 rue Saint Victor	70		70
Droit au bail Lyon	69	(11)	58
Droit au bail Toulouse (Agence VDM/Terres d'aventure)	68	(4)	64
Droit au bail 16/18 rue Saint Victor	50		50
Droit au bail Montpellier	45		45
Droit au bail Toulouse (Agence Comptoir/ Nomade)	42		42
Droit au bail 53/55 rue Sainte-Anne	38	(9)	29
Droit au bail 2 rue Saint Victor	34		34
Droit au bail Nice	31		31
Droit au bail Terres d'Aventure	28		28
Droit au bail local 49 rue Ste Geneviève	8		8
Droit au bail Marrakech	8		8
Fonds de commerce Out of Africa	61		61
Fonds de commerce Alantour	30		30
Fonds de commerce Hommes et Montagne	15	(2)	13
TOTAL	1 583	(104)	1 477

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	Montant brut	Amortissement & prov.	Montant net
31-déc-10	11 492	(3 242)	8 250
Acquisitions (dotations)	797	(468)	329
(Cessions) reprises	(24)	17	(7)
Variation de périmètre	380	(112)	267
Différence de conversion	20	(1)	19
31-déc-11	12 665	(3 807)	8 858

Les acquisitions de l'exercice sont principalement relatives à l'acquisition de logiciels et licences pour 421 milliers d'euros pour Voyageurs du Monde et 251 milliers d'euros pour Terre d'Aventure. Les variations de périmètre se rapportent aux immobilisations d'Uniktour (317 milliers d'euros) et de Chamina Sylva (63 milliers d'euros), les deux sociétés acquises par le Groupe en 2011.

Les autres variations n'appellent pas de commentaire particulier.

7.3 Immobilisations corporelles

L'état ci-dessous détaille les immobilisations corporelles au 31 décembre 2011.

en milliers d'euros	2011		2010	
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Terrains	249	0	249	100
Constructions	6 774	(1 287)	5 487	5 304
Inst. Techniques	4 987	(2 052)	2 935	2 271
Autres immo. corp.	25 052	(15 982)	9 071	9 506
Immo. en cours	960	0	960	400
TOTAL	38 022	(19 321)	18 701	17 581

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	Montant brut	Amortissement & prov.	Montant net
31-déc-10	35 163	(17 582)	17 581
Acquisitions (dotations)	4 167	(2 847)	1 321
(Cessions) reprises	(1 266)	1 245	(21)
Variations de périmètre	584	(202)	382
Différence de conversion	(627)	65	(562)
31-déc-11	38 022	(19 321)	18 701

Les acquisitions proviennent essentiellement de Comptoir des Voyages pour des travaux d'aménagement des nouveaux locaux administratifs de Paris (952 milliers d'euros), de Voyageurs du Monde pour des travaux de rénovation du réseau d'agences (888 milliers d'euros), de Voyageurs d'Egypte (712 milliers d'euros) pour la rénovation du Steam Ship Sudan, de la Satyagraha Guest House (590 milliers d'euros) pour la fin des travaux de rénovation et de Voyageurs du Monde Suisse (443 milliers d'euros) pour les travaux d'installation de l'agence.

Les cessions proviennent exclusivement de Voyageurs du Monde (1 217 milliers d'euros) et sont liées à des opérations de mise au rebut.

Les variations de périmètre sont liées aux acquisitions d'Uniktour (312 milliers d'euros) et de Chamina Sylva (172 milliers d'euros).

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

L'état ci-dessous détaille les immobilisations financières au 31 décembre 2011.

en milliers d'euros	2011		2010	
	Montant brut	Amort. et provisions	Montant net	Montant net
Titres de participation non consolidés	143	(50)	93	93
Prêts et autres immo financières	1 383	(33)	1 350	1 221
TOTAL	1 526	(83)	1 443	1 314

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

en milliers d'euros	2011	2010
Montant brut	143	143
Provisions pour dépréciation	(50)	(50)
TOTAL	93	93

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
Nocito	36,36%	33,36%	27	-	27	50	65	2
La Balaguère *	6,25%	6,25%	116	(50)	66	426	11 290	56

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

La société Nocito a été considérée d'importance non significative.

7.4.2 *Les prêts et autres immobilisations financières se décomposent comme suit :*

en milliers d'euros	2011	2010
Prêts aux filiales		
Prêts au personnel	167	199
Dépôts et cautionnements	1 201	1 019
Autres immobilisations financières	15	16
Provisions pour dépréciation	(33)	(13)
TOTAL	1 350	1 221

7.5 Stocks et en-cours

Ils s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	2011	2010
Montant brut	862	1 217
Provisions pour dépréciation	(137)	(125)
TOTAL	725	1 092

Ces stocks concernent essentiellement les stocks de livres et d'objets d'artisanat de la société Livres et Objets du Monde. Ils ont fortement diminué à la suite de la poursuite de la restructuration des librairies entraînant la fermeture des librairies de province

7.6 Avances et acomptes versés

en milliers d'euros	2 011	2 010
Montant brut	2 161	2 196

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.

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	2011	2010
- Clients et comptes rattachés	36 489	36 640
- Provisions sur créances clients	(266)	(247)
Sous-total créances clients et cptes rattachés	36 223	36 394
- Organismes sociaux	169	198
- Etat	2 131	1 286
- Autres créances d'exploitation	1 307	1 700
- Créances diverses hors exploitation	805	988
- Impôts différés actif	740	485
- Provisions pour dépréciation	0	0
Sous-total créances diverses	5 152	4 658
- Charges constatées d'avance	18 081	15 449
- Charges à répartir	0	0
Sous-total comptes de régularisation	18 081	15 449
TOTAL CREANCES	59 456	56 500

Les comptes clients correspondent principalement aux factures émises par le Groupe pour des départs en n + 1 diminués des acomptes reçus des clients. La stabilité des comptes clients est en ligne avec l'évolution des prestations facturées pour départ n + 1 (voir § 7.12).

Les autres créances d'exploitation correspondent principalement aux avoirs et remises reçus ou à obtenir.

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

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 en 2012.

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	2011	2010
Valeurs mobilières de placement	42 086	16 210
Disponibilités	14 821	40 381
Valeurs brutes à l'actif	56 907	56 592
Concours bancaires courants	(3)	(37)
Actions propres exclues des VMP	(142)	(204)
Trésorerie (brute)	56 762	56 351
Dépréciation	0	0
TRESORERIE NETTE	56 762	56 351

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.

En 2010, figurait en disponibilités des placements sur des comptes à terme (32,5 millions d'euros) .. En 2011, toute la trésorerie disponible a été placée en SICAV de trésorerie, comptabilisées en valeurs mobilières de placement. Cet arbitrage explique l'importante variation des postes « Disponibilités » et « Valeurs Mobilières de Placement » entre les exercices 2010 et 2011.

Le portefeuille de valeurs mobilières de placement est composé d'actions propres pour 0,14 million d'euros et d'actions de SICAV et de fonds communs de placement pour 42 millions d'euros. Il n'y a pas d'écart entre la valeur boursière et la valeur au bilan des valeurs mobilières de placement du fait d'opérations de rachat/vente effectuées en fin d'exercice.

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 31 décembre 2011.

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
Situation nette au 31 décembre 2009	3 692	15 103	14 078	6 014	(72)	38 815
Résultat de l'exercice				6 452		6 452
Ecart de conversion					255	255
Autres mouvements			(32)			(32)
Titres de l'entreprise consolidante			115			115
Affectation du résultat (hors dividendes)			6 014	(6 014)		0
Distributions de dividendes			(3 302)			(3 302)
Situation nette au 31 décembre 2010	3 692	15 103	16 873	6 452	183	42 303
Résultat de l'exercice				5 843		5 843
Ecart de conversion			178		(255)	(77)
Autres mouvements			30			30
Titres de l'entreprise consolidante			(119)			(119)
Affectation du résultat (hors dividendes)			6 452	(6 452)		0
Distributions de dividendes			(3 312)			(3 312)
Situation nette au 31 décembre 2011	3 692	15 103	20 102	5 843	(72)	44 668

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

	Terres d'Aventure	Terres d'Aventure
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 31/12/11	5 400	13 000
Prix d'achat de l'action	7,00 €	7,50 €
Date limite d'exercice	24/08/2013	21/12/2014
Exercice d'options en 2011	12 600	0
Augmentation de capital potentielle (2)	Néant	Néant
Quote-part de capital acquise en cas d'exercice	0,54%	1,30%

(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 Capital potentiel et résultat par action

Calcul du résultat de base :

Le calcul du résultat net par action ordinaire est effectué en divisant le résultat net par le nombre d'actions ordinaires en fin d'exercice, soit 3 691 510 actions.

Calcul du résultat dilué :

En l'absence d'instruments financiers dont l'exercice occasionnerait une augmentation de capital, le calcul du résultat net dilué par action ordinaire est effectué de manière identique au calcul du résultat de base.

7.10 Provisions pour risques et charges

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

En milliers d'euros	2011	2010
Prov. pour litiges	322	587
Prov. pour risques	253	337
Prov. pour charges	90	85
Sous-total provisions	665	1 009
Ecart d'acquisition négatifs, nets	0	0
Total provisions pour r&c	665	1 009

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-10	1 009
Dotations	224
Reprises pour provisions devenues sans objet	(421)
Reprises pour provisions utilisées	(179)
Variation de périmètre	32
Différence de conversion	
31-déc-11	665

Les reprises pour provisions devenues sans objet concernent des provisions liées à des litiges ou risques clients, fournisseurs ou salariés devenus sans objet.

7.11 Dettes financières

Elles se décomposent de la manière suivante :

en milliers d'euros	2011	2010
Concours bancaires courants	3	37
Dettes rattachées à des participations	182	183
Autres emprunts et dettes financières	6 403	4 122
TOTAL	6 588	4 342

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-10	4 122
Nouveaux emprunts	3 400
Variation de périmètre	171
Ecart de conversion	6
Remboursement d'emprunts	(1 296)
31-déc-11	6 403

Les principaux emprunts ont les caractéristiques suivantes :

en milliers d'euros	<u>Empr.</u> 1	<u>Empr.</u> 2	<u>Empr.</u> 3	<u>Empr.</u> 4	<u>Empr.</u> 5
Solde au 31/12/2011	300	2 585	99	94	3 325
Devises	Euros	Euros	Euros	Dollar canadien	Euros
Montant en devises	300	2 585	124	120	3 325
Partie à moins d'un an (en devises)	154	903	30	30	494
Partie de 1 à 5 ans (en devises)	146	1 682	68	64	2 541
Partie au-delà de 5 ans (en devises)			26	26	290
Taux d'intérêt	Fixe	Fixe	Fixe	Fixe	Fixe

L'emprunt 1 a été contracté pour financer l'acquisition de Voyageurs d'Egypte.

Les emprunts 2 et 5 ont été contractés pour financer les différents projets de développement (ouverture d'agences, création ou acquisition éventuelle de filiales).

L'emprunt 3 a été contracté pour financer l'acquisition des titres Grand Nord Grand Large.

L'emprunt 4 a été contracté pour financer les différents projets de développement d'Uniktour, filiale du Groupe au Canada

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	2011	2010
Avances et acomptes reçus	1 964	1 931
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	20 858	20 813
- Dettes sociales	9 333	8 642
- Dettes fiscales	1 243	1 041
- Autres dettes d'exploitation	522	371
Sous-total autres dettes d'exploitation	11 098	10 055
- Dettes sur immobilisations	467	451
- Autres dettes	1 150	1 274
Sous-total autres dettes hors exploitation	1 617	1 724
- Produits constatés d'avance	63 366	63 348
Sous-total comptes de régularisation	63 366	63 348
TOTAL FOURNISSEURS ET AUTRES DETTES	98 904	97 871

Les produits constatés d'avance correspondent aux prestations facturées pour un départ en n+1. Leur montant est donc fonction de l'importance du carnet de commande de fin d'année.

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

7.13 Instruments financiers

Le Groupe utilise des contrats d'achats à terme de devises (de dollars essentiellement) contre euros pour couvrir ses futurs achats de prestations de voyage libellées en devise. Les couvertures sont réalisées et ajustées régulièrement sur la base du carnet de commande analysé périodiquement.

Le portefeuille d'instruments financiers est le suivant :

	2011		2010	
	Position globale en milliers d'euros	Cours moyen euro contre devise	Position globale en milliers d'euros	Cours moyen euro contre devise
Achats à terme dollars	11 062	0,7283	11 835	0,7534
Achats à terme autres devises	2 577	N/A	2 715	N/A
Vente à terme d'euros	1 900	159,38	1 500	154

Par ailleurs, la filiale canadienne du Groupe a contracté des achats à terme de US dollars contre dollars canadien pour un montant de 478 dollars canadiens avec un cours moyen de 0.98 CAD/USD.

7.14 Engagement sur Droit Individuel à Formation

en nombre d'heures	2011
Nombre d'heures acquises	53 358
Nombre d'heures utilisées	(9 856)
Nombre d'heures à utiliser	43 502

L'engagement reprend les heures acquises au 31 décembre 2011 pour l'ensemble des sociétés concernées. Cet engagement est considéré par le Groupe comme le seul engagement exigible.

7.15 Autres engagements hors bilan

7.15.1 *Engagements reçus*

Ils se répartissent et varient d'un exercice à l'autre comme suit :

en milliers d'euros	2011	2010
- Cautions données (1)	3 170	2 481
- Nantissement sur fonds de commerce (2)	2 885	3 896
- Nantissement sur titres de placement (3)	2 407	2 397
- Lettres de garantie fournisseurs	334	201
- Contrats d'affrètement aérien	82	731
- Contrats d'affrètement terrestre (4)	23	137
- Indemnités de départ à la retraite (5)	370	372
- Garantie de passif sur société Avel Vat	-	45
- Hypothèque sur mobilier (6)	208	-
TOTAL ENGAGEMENTS DONNES	9 479	10 259

- (1) Les cautions données correspondent principalement aux cautions données par Voyageurs du Monde auprès de l'APS pour garantir certaines de ses filiales.
- (2) Le nantissement a été émis au profit de la BNP, de HSBC et de la Société Générale en garantie du remboursement des emprunts en cours. Ces contrats figurent ci-dessus pour le montant de l'emprunt restant à rembourser.
- (3) Les titres de placement nantis correspondent à des SICAV de trésorerie. Ces nantissements sont accordés à des établissements bancaires en support de garantie.
- (4) Ces contrats concernent des engagements signés avec les propriétaires de certains hébergements leur garantissant un loyer minimum annuel.
- (5) Le calcul des indemnités de départ à la retraite est expliqué en note 5.8.1
- (6) Ces hypothèques ont été contractées vis-à-vis d'établissements bancaires prêteurs et en garantie d'un contrat de bail

7.15.2 *Engagements données*

Voyageurs du Monde dispose d'une ligne de crédit de 69 milliers d'euros en contrepartie de l'obtention pour la succursale de Voyageurs du Monde située à Bruxelles, de deux cautions bancaires solidaires :

- au profit de l'Administration de la Commission Communautaire Française – Service Tourisme Bruxelles pour un montant de 20 milliers d'euros ;
- au profit de l'APS pour un montant de 49 milliers d'euros.

La société Uniktour dispose aussi d'une ligne de crédit d'un montant de 25 000 CAD (19 milliers d'euros).

7.15.3 *Engagements réciproques*

Le Groupe bénéficie d'une promesse de vente (call) conditionnelle portant sur 49,89% des titres de la société Chamina Sylva exerçable à tout moment au plus tard le 15 juin 2013 dès lors que le vendeur n'exerce plus les fonctions de directeur général opérationnel. Concomitamment le Groupe a octroyé au vendeur une promesse d'achat (put) exerçable selon les mêmes conditions. Ces promesses réciproques seront exerçables sans condition du 10 au 20 juin 2013. Leurs prix sont fonctions des résultats opérationnels de l'exercice 2012.

Le Groupe bénéficie d'une promesse de vente (call) portant sur 49% des titres de la société Uniktour exerçable le 30 juin 2018. Concomitamment le Groupe a octroyé aux vendeurs une promesse d'achat (put) exerçable symétrique. En outre, le Groupe a accordé aux vendeurs des promesses d'achat d'une partie des titres qu'il ne détient pas exerçables entre le 30 juin 2014 et le 30 juin 2016. Leurs prix sont fonctions des marges opérationnelles des exercices précédents les levées d'option.

8 NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

L'entrée de deux nouvelles sociétés dans le périmètre du Groupe présente des impacts notables sur le résultat d'exploitation mais reste sans impact significatif du résultat financier au résultat net. Les annexes présentent donc un résultat d'exploitation 2011 pro-forma pour une meilleure lecture de l'évolution de l'activité.

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 :

	31/12/2011	31/12/2010	Var. en %	31/12/2011 à périmètre constant
(en milliers d'euros)				
Chiffres d'affaires	278 258	260 542	7%	268 831
Coûts des prestations vendues (1)	(204 554)	(193 904)	5%	(197 209)
Marge brute	73 704	66 638	11%	71 622
<i>Taux de marge brute</i>	26,49%	25,58%		
Autres produits d'exploitation	129	303	-58%	109
Services extérieurs	(19 988)	(18 113)	10%	(19 209)
Charges de personnel (2)	(38 180)	(34 126)	12%	(36 987)
Autres charges d'exploitation	(456)	(712)	-36%	(432)
Impôts et taxes	(2 070)	(1 648)	26%	(2 033)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(3 051)	(3 018)	1%	(3 027)
RESULTAT D'EXPLOITATION	10 086	9 325	8,2%	10 041

L'exercice présente une progression du chiffre d'affaires consolidé de 7% avec une progression de la marge brute du Groupe de 11%. Le taux de marge brute marque une amélioration de près d'un point entre les deux exercices.

A périmètre constant, le chiffre d'affaires augmente de 3,18 %. La marge brute enregistre une hausse de 7,5%, à 71 622 milliers d'euros.

Les charges d'exploitation augmentent de 11 % (7,4 % à périmètre constant). Parmi celles-ci, la masse salariale enregistre une progression de 12%. A périmètre constant, elle augmente de 7 % (pour une

augmentation de l'effectif à périmètre constant de 2%) du fait des augmentations de salaires de la période et d'une augmentation des charges sociales.

Le résultat d'exploitation augmente de 8,2 % (7,7 % à périmètre constant) sous l'effet de l'amélioration de la marge brute sur la période qui a compensée l'augmentation des charges d'exploitation.

8.1.2 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé au 31 décembre 2011 s'établit à 278 258 milliers d'euros contre 260 542 milliers d'euros au 31 décembre 2010, soit une augmentation de 7 %.

Les deux principales activités du Groupe, « Voyage sur Mesure » et « Circuit Aventure », progressent respectivement de 10 % et de 6 % (respectivement 5,9 % et 1,8 % à périmètre constant).

8.1.3 Dotations nettes aux amortissements et provisions

en milliers d'euros	2011	2010
Dotation nette aux amortissements	3 315	3 018
Dotation nette aux provisions	(264)	1
Total dotation nette des reprises	3 051	3 018

La dotation nette aux amortissements augmente que de 9,84 % sous l'effet du rythme soutenu des investissements sur les derniers exercices (5 millions d'euros en 2011, 3,2 millions d'euros en 2010, 3 millions d'euros en 2009, 4,8 millions d'euros en 2008, 5,9 millions d'euros en 2007 et 6,6 millions d'euros en 2006).

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.

Ainsi, le résultat d'exploitation s'établit à 10 086 milliers d'euros, en augmentation de 8,2 % par rapport à l'exercice précédent.

8.2 Résultat financier

Il se décompose comme suit :

en milliers d'euros	2011	2010
- Dotations et reprises aux prov. & amort.	10	0
- Intérêts et pdts/charges assimilées	145	(63)
- Revenus nets sur valeurs mob.de placement	384	262
- Profits / Pertes de change	(534)	566
- Autres produits et charges financiers	33	43
TOTAL	38	808

Le résultat financier s'élève à 0,04 million d'euros au 31 décembre 2011 contre 0,8 millions d'euros au titre de l'exercice 2010. La variation de ce résultat recouvre plusieurs effets :

* l'augmentation des intérêts et charges assimilés qui comprennent d'une part les charges d'intérêts sur emprunts (226 milliers d'euros en 2011, contre 219 milliers d'euros en 2010) et d'autre part, les revenus des placements sur d'autres supports que les SICAV de trésorerie (371 milliers d'euros contre 155 milliers d'euros en 2010)

* l'augmentation des revenus nets sur valeurs mobilière de placement sous l'effet de la progression du taux moyen de rendement des placements

* la perte de change nette sur les créances et dettes intra-groupe en devises (dont 280 milliers d'euros de perte de change latente sur le Brésil et 208 milliers d'euros de perte de change sur l'Afrique du Sud). En 2010, les variations des taux de change présentaient un gain de change net latent de 566 milliers d'euros.

8.3 Résultat exceptionnel

Il se décompose comme suit :

en milliers d'euros	2011	2010
- Opérations de gestion, net	31	85
- Opérations en capital, net.	68	8
- Reprises et dotations sur provisions et amortissements	(20)	307
TOTAL	79	400

En 2010, le poste « Reprises et dotations sur provisions et amortissement » comprenait la reprise de provision de 305 milliers d'euros constatée chez Voyageurs du Monde suite au contrôle fiscal réalisé en 2009 sur les années 2006 à 2008 qui n'a pas donné lieu à redressement.

En 2011, le Groupe a cédé le fonds de commerce Déserts pour un montant de 95 milliers d'euros. Ce fonds de commerce n'était pas valorisé au bilan.

Les autres montants n'appellent pas de commentaire particulier.

8.4 Analyse de l'impôt

Une intégration fiscale concerne les sociétés Saint Victor Participation et Terres d'Aventure.

8.4.1 *Charge d'impôt de l'exercice*

en milliers d'euros	2011	2010
Impôt exigible	4 021	3 511
Impôt de distribution	4	50
Impôt différé	(251)	(116)
Total impôt sur le résultat	3 774	3 445
Résultat courant avant impôt	10 204	10 133
Charge d'impôt du groupe	3 774	3 445
Taux facial d'impôt du groupe rapporté au résultat courant en %	36,99%	34,00%

8.4.2 Preuve d'impôt

En milliers d'euros	2011	2010
Résultat courant des entreprises intégrées	10 124	10 133
Résultat exceptionnel	79	400
Amortissement des écarts d'acquisition	(418)	(376)
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	9 785	10 157
Amortissements des écarts d'acquisition	418	376
Autres différences permanentes	180	139
Résultat non taxé ou taxé à taux réduit	377	896
Autres	1 183	376
Résultat taxable au taux courant	11 943	11 944
Taux courant d'impôt en France en %	33,85%	33,78%
Impôt théorique au taux courant français	4 043	4 035
Effets sur l'impôt théorique		
- du différentiel de taux courant des pays étrangers	(33)	(55)
- du différentiel de taux sur impôts différés entre (n-1) et n	0	0
- de l'impôt à taux réduit	(237)	(534)
- autres	1	(1)
TOTAL		
Impôt au taux courant	3 774	3 445
Impôt au taux réduit	0	0
Charge d'impôt du groupe	3 774	3 445
Taux facial d'impôt rapporté au résultat avant impôts et minoritaires en %	38,57%	33,91%

Le taux courant d'impôt en France est un taux moyen applicable sur les filiales françaises du Groupe, à savoir 34,12 % pour VDM et 33, 33 % pour les autres filiales françaises.

La ligne « Résultat non taxé ou taxé à taux réduit comprend essentiellement la réintégration des dons aux œuvres de l'exercice (400 milliers d'euros) qui sont générateurs d'un crédit d'impôt repris sur la ligne « Effets sur l'impôt théorique - de l'impôt à taux réduit ».

La ligne « autres » pour un montant de 1 183 milliers d'euros provient essentiellement de la création de déficits durant l'exercice (1 269 milliers d'euros). Les déficits les plus importants sont ceux des filiales Villa Bahia (797 milliers d'euros dont 396 milliers d'euros de perte latente sur les emprunts intragroupe) et Satyagraha (279 milliers d'euros). Ces déficits n'ont pas été activés dans le doute de leur délai de récupération.

Les effets sur l'impôt théorique de l'impôt à taux réduit pour (237) milliers d'euros provient essentiellement de la réduction d'impôts sur dons aux œuvres, en particulier à la Fondation d'entreprise Voyageurs du Monde.

Le taux facial d'impôt augmente de manière significative sous l'effet des déficits de l'exercice non activés (1 269 milliers d'euros) et de la diminution des dons aux œuvres (400 milliers d'euros en 2011 contre 966 milliers d'euros en 2010).

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

Montant net par catégorie (en milliers d'euros)	2011		2010	
	I.D. Actif	I.D. Passif	I.D. Actif	I.D. Passif
Sur différences temporaires	605	0	485	0
Sur reports fiscaux déficitaires	135		0	
TOTAL	740	0	485	0

Au 31 décembre 2011, les différences temporaires dégagent uniquement des impôts différés actifs.

Les taux retenus pour le calcul des impôts différés sont de 34,12 % 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.

En 2011, 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	194 943	82 002	1 313	278 258
Résultat d'exploitation	7 911	2 304	(171)	10 044
Immobilisations incorp. et corp.	21 435	6 090	36	27 561

En 2010, la répartition par secteur s'établissait comme suit :

en milliers d'euros	Filiales à dominante Voyages sur Mesure	Filiales à dominante Circuits Aventure	Divers	Total
Chiffre d'affaires	189 081	69 925	1 536	260 542
Résultat d'exploitation	6 730	1 858	737	9 325
Immobilisations incorp. et corp.	19 356	6 425	50	25 831

9.2 Effectif moyen du Groupe

Il se décompose comme suit :

	2011		2010	
	Cadres	Non cadres	Cadres	Non cadres
VOYAGEURS DU MONDE	139	192	124	186
LIVRES & OBJETS DU MONDE	4	8	2	12
RESTAURANT VDM	-	-	-	-
COMPTOIR DES VOYAGES	29	64	27	65
ITC ⁽¹⁾	1	14	1	6
SAINT VICTOR PARTICIPATION	-	-	-	-
TERRES D'AVENTURE	70	70	63	80
MAROC SUR MESURE	1	30	1	30
VILLA NOMADE	4	12	4	20
NOMADE AVENTURE	20	32	18	35
SENEGAL SUR MESURE	1	5	1	8
VILLA BAHIA	3	27	2	28
VOYAGEURS D'EGYPTE	19	77	16	87
VILLA CARIOCA	-	-	-	2
GRECE SUR MESURE	-	6	-	5
VOYAGES SUR LE NIL	-	-	-	-
MER ET VOYAGES	1	3	-	-
SATYAGRAHA GUEST HOUSE	1	6	-	-
VDM SUISSE	0	1	-	-
UNIKTOUR	2	20	-	-
CHAMINA	9	15	-	-
TOTAL	304	580	259	563

⁽¹⁾ En 2011, les guides ont été intégrés dans les effectifs en équivalent temps plein. L'application de la même méthode en 2010 aurait conduit à intégrer un effectif de 13 personnes.

Les effectifs moyens du Groupe ont augmenté de 7,54 % sur l'exercice. A périmètre constant, les effectifs moyens sont stables, enregistrant une hausse de près de 2 %.

9.3 Explications sur le tableau des flux de trésorerie

9.3.1 Détail par grandes rubriques de la variation du BFR

en milliers d'euros	2011	2010
Stocks et en-cours	385	357
Créances d'exploitation	1 300	(2 874)
Dettes d'exploitation	(594)	4 067
Actions réservées aux salariés	62	(23)
Charges constatées d'avance	(378)	(2 664)
Produits constatés d'avance	(2 706)	7 226
Autres créances et autres dettes diverses	(258)	1 428
Variation du besoin en fonds de roulement	(2 189)	7 517

La nature de l'activité du Groupe dégage structurellement une ressource en fonds de roulement. En effet, le versement systématique d'un acompte par le client avant son départ génère un excédent de trésorerie. Le niveau de cette ressource en fonds de roulement au 31 décembre est dépendant du niveau des

prestations facturées pour des départs sur exercice suivant. Celui-ci se traduit dans le montant des produits constatés d'avance en fin d'exercice.

En 2011, les produits constatés d'avance ont diminué (2 706 milliers d'euros), sous l'effet de la baisse des commandes enregistrées en fin d'année, générant un besoin en fonds de roulement. Cette croissance explique aussi la diminution du poste client qui génère de ce fait une ressource en fonds de roulement. Cette diminution du carnet de commandes explique la diminution des dettes fournisseurs générant un besoin en fonds de roulement de 594 milliers d'euros. Les autres variations n'appellent pas de commentaire particulier. En conséquence de ces mouvements, la ressource en fonds de roulement du Groupe a diminuée de 2 189 milliers d'euros sur l'exercice 2011.

9.3.2 Incidence des variations de périmètre

En milliers d'euros	2011	2010
Prix d'achat titres de participation	(2 244)	(422)
Trésorerie acquise	1 581	
Prix de cession des titres de participation		
Trésorerie des sociétés cédées		
Autres	12	(22)
Incidence des variations de périmètre	(653)	(444)

Les titres de participation acquis sont relatifs à l'achat des titres Comptoirs des Voyages pour 750 milliers d'euros, des titres Uniktour pour 993 milliers d'euros et des titres Chamina Sylva pour 501 milliers d'euros. La trésorerie acquise provient des sociétés Chamina Sylva (891 milliers d'euros) et Uniktour (690 milliers d'euros).

L'incidence de la ligne « autres » est relative à des écarts de conversion constatés sur des opérations de restructuration intra-groupe.

9.4 Honoraires des commissaires aux comptes

Le montant des honoraires des commissaires aux comptes pour le Groupe Voyageurs du Monde s'élève à 289 milliers d'euros pour l'exercice 2011.

9.5 Rémunération des dirigeants

Les rémunérations allouées aux membres des organes d'administration et de direction au titre de l'exercice à raison de leurs fonctions s'élèvent à 1 439 milliers d'euros.

9.6 Relation avec les parties liées

Fin 2011, les parties liées sont la société Avantage, société mère de Voyageurs du Monde.

Au 31 décembre 2011, les transactions avec ces sociétés sont les suivantes :

en milliers d'euros	2011	
	Débit	Crédit
Dépôts et cautionnements	14	
Fournisseurs et comptes rattachés		838
Autres créances diverses	12	
Produits d'exploitation		8
Charges externes	2 196	
Dividendes versés	2 293	

9.7 Événements post-clôture

Dans un souhait de simplification de l'organigramme du Groupe Voyageurs du Monde, il est envisagé de fusionner Voyageurs du Monde (société absorbante) avec Saint Victor Participation (société absorbée).