

**VOYAGEURS DU MONDE**

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

Rapport  
Financier  
Semestriel

30 juin

**2016**

Période de 6 mois

## SOMMAIRE

<b>1</b>	<b>BILAN CONSOLIDE (EN MILLIERS D'EUROS)</b>	<b>5</b>
<b>2</b>	<b>COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE</b>	<b>6</b>
<b>3</b>	<b>TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE</b>	<b>7</b>
<b>4</b>	<b>TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES</b>	<b>8</b>
<b>5</b>	<b>REGLES ET METHODES DE CONSOLIDATION</b>	<b>9</b>
5.1	REFERENTIEL COMPTABLE	9
5.2	PERIMETRE ET METHODES DE CONSOLIDATION	9
5.3	DATE D'ARRETE DES COMPTES	11
5.4	ELIMINATION DES OPERATIONS INTERNES AU GROUPE	11
5.5	TITRES D'AUTOCONTROLE	12
<b>6</b>	<b>REGLES ET PRINCIPES COMPTABLES</b>	<b>12</b>
6.1	ECARTS D'ACQUISITION	12
6.2	CONVERSION DES COMPTES DES FILIALES EXPRIMES EN DEVISES	13
6.3	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	13
6.4	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	14
6.5	IMMOBILISATIONS FINANCIERES	14
6.6	STOCKS	15
6.7	VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT	15
6.8	PROVISIONS	15
6.9	IMPOTS DIFFERES	15
6.10	COMPTABILISATION DES TRANSACTIONS LIBELLEES EN DEVISES	16
6.11	CHIFFRE D'AFFAIRES	16
6.12	MARGE BRUTE	16
6.13	CREDIT D'IMPOT COMPETITIVITE EMPLOI (CICE)	16
6.14	RESULTAT COURANT ET RESULTAT EXCEPTIONNEL	17
6.15	ENGAGEMENTS HORS BILAN	17
<b>7</b>	<b>EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION</b>	<b>17</b>
<b>8</b>	<b>NOTES RELATIVES AU BILAN</b>	<b>18</b>
8.1	ECARTS D'ACQUISITION	18
8.2	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	19
8.3	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	20
8.4	TITRES DE PARTICIPATION, CREANCES RATTACHEES A DES PARTICIPATIONS ET AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES	21

<b>8.5</b>	<b>STOCK ET EN-COURS</b>	<b>22</b>
<b>8.6</b>	<b>AVANCES ET ACOMPTES VERSES</b>	<b>22</b>
<b>8.7</b>	<b>CREANCES D'EXPLOITATION, AUTRES CREANCES ET COMPTES DE REGULARISATION</b>	<b>23</b>
<b>8.8</b>	<b>VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT ET TRESORERIE</b>	<b>24</b>
<b>8.9</b>	<b>COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL</b>	<b>24</b>
<b>8.10</b>	<b>PROVISIONS</b>	<b>24</b>
<b>8.11</b>	<b>DETTES FINANCIERES</b>	<b>25</b>
<b>8.12</b>	<b>DETTES D'EXPLOITATION, AUTRES DETTES ET COMPTES DE REGULARISATION</b>	<b>26</b>
<b>9</b>	<b><u>NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT</u></b>	<b><u>27</u></b>
<b>9.1</b>	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>27</b>
<b>9.2</b>	<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>28</b>
<b>9.3</b>	<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>28</b>
<b>9.4</b>	<b>ANALYSE DE L'IMPOT</b>	<b>28</b>
<b>10</b>	<b><u>AUTRES INFORMATIONS</u></b>	<b><u>30</u></b>
<b>10.1</b>	<b>INFORMATIONS SECTORIELLES</b>	<b>30</b>
<b>10.2</b>	<b>COMMENTAIRES RELATIFS AU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE</b>	<b>30</b>
<b>10.3</b>	<b>EVENEMENTS POST-CLOTURE</b>	<b>31</b>

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

Le Groupe Voyageurs du Monde a réalisé sur le premier semestre 2016 un chiffre d'affaires de 141 millions d'euros, en hausse de 4,3%. Cette performance s'inscrit dans un contexte difficile caractérisé notamment par les attentats de Paris en novembre 2015 et de Bruxelles en mars 2016.

Dans ce contexte, sur le voyage sur mesure (+8,8%), la marque Voyageurs du Monde a bénéficié des résultats de la montée en puissance des services à valeur ajoutée initiée depuis quelques années. Parallèlement, Comptoir des Voyages a profité de son positionnement autour du voyage en immersion où de nouveaux services tels que des repas chez l'habitant (partenariat avec VizEat) ou une nouvelle application mobile (Luciole) viennent compléter son offre de services. Quant à l'activité voyage d'aventure, la progression du chiffre d'affaires est de 2% dans un marché marqué par la désaffection des pays musulmans.

Il est important de rappeler que le résultat au 30 juin du Groupe Voyageurs du Monde est structurellement déficitaire compte tenu du cycle de l'activité (40% du chiffre d'affaires est réalisé au premier semestre, et 60% au second). Au 30 juin 2016, le résultat d'exploitation s'améliore passant d'une perte de 5,2 M€ à une perte de 3,2 M€, sous l'effet combiné de la progression de la marge (+12,8%) et de la maîtrise des charges d'exploitation (+5,8%). Le résultat net s'établit à -1,9 million d'euros contre -3,4 millions d'euros sur l'exercice semestriel précédent.

## PERSPECTIVES

A la date du 10 octobre 2016, les inscriptions enregistrées pour les départs de l'année en cours (du 1er janvier au 31 décembre 2016) sont en hausse de 4,2% sur l'activité individuelle (+3,1% hors effet JO RIO 2016<sup>TM</sup>) et en baisse de 6,9% sur l'activité collectivités. Au total, elles sont en hausse de 3,5% (+2,6% hors effet JO RIO 2016<sup>TM</sup>) et la totalité du chiffre d'affaires 2015 a déjà été atteinte.

## COMPTES annuels CONSOLIDES AU 30 juin 2016

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

ACTIF	Réf. Annexe	30/06/2016	30/06/2015	31/12/2015
		non audité	non audité	
Ecart d'acquisition	Note 8.1	8 554	4 984	5 697
Immobilisations incorporelles	Note 8.2	17 978	17 981	17 910
Immobilisations corporelles	Note 8.3	11 550	12 536	11 339
Immobilisations financières	Note 8.4	1 992	1 783	1 970
Titres mis en équivalence	Note 8.4	55	50	50
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>		<b>40 129</b>	<b>37 335</b>	<b>36 966</b>
Stocks et en-cours	Note 8.5	297	320	265
Avances et acomptes versés	Note 8.6	935	627	458
Clients et comptes rattachés	Note 8.7	72 880	69 585	49 426
Autres créances et comptes de régularisation	Note 8.7	61 380	59 188	34 363
Valeurs mobilières de placement	Note 8.8	19 715	39 922	24 444
Disponibilités	Note 8.8	103 875	71 156	63 763
<b>ACTIF CIRCULANT</b>		<b>259 082</b>	<b>240 799</b>	<b>172 718</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>299 210</b>	<b>278 135</b>	<b>209 685</b>

PASSIF	Réf. Annexe	30/06/2016	30/06/2015	31/12/2015
		non audité	non audité	
Capital social		3 692	3 692	3 692
Primes d'émission, de fusion, d'apports		15 103	15 103	15 103
Réserves		42 039	36 075	36 020
Ecart de conversion		( 1 294)	( 1 013)	( 1 510)
Résultat de l'exercice		( 1 911)	( 3 445)	9 997
<b>CAPITAUX PROPRES (part du groupe)</b>	Notes 4 & 8.9	<b>57 628</b>	<b>50 413</b>	<b>63 302</b>
<b>INTERETS MINORITAIRES</b>	Note 4	<b>8 620</b>	<b>12 164</b>	<b>13 194</b>
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>	Note 8.10	<b>1 545</b>	<b>1 492</b>	<b>1 467</b>
Emprunts et dettes financières	Note 8.11	8 711	1 963	1 650
Avances et acomptes reçus	Note 8.12	5 283	5 195	2 688
Fournisseurs et comptes rattachés	Note 8.12	27 470	28 663	21 767
Autres dettes et comptes de régularisation	Note 8.12	189 953	178 245	105 615
<b>DETTES</b>		<b>231 416</b>	<b>214 067</b>	<b>131 721</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>299 210</b>	<b>278 135</b>	<b>209 685</b>

## 2 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

( en milliers d'euros )	Réf. Annexe	30/06/2016	30/06/2015
<b>Chiffres d'affaires</b>		140 959	135 103
Coûts des prestations vendues		( 101 676)	( 100 270)
<b>Marge brute</b>		<b>39 283</b>	<b>34 834</b>
<i>Taux de marge brute</i>		27,87%	25,78%
Autres produits d'exploitation		59	81
Services extérieurs		( 12 666)	( 11 726)
Charges de personnel		( 26 552)	( 25 493)
Autres charges d'exploitation		( 157)	( 185)
Impôts et taxes		( 1 282)	( 1 202)
Dotations nettes aux amortissements et provisions		( 1 786)	( 1 519)
<i>Sous-total charges d'exploitation</i>		<i>( 42 443)</i>	<i>( 40 124)</i>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<i>Note 9.1</i>	<b>( 3 102)</b>	<b>( 5 209)</b>
Résultat financier	<i>Note 9.2</i>	271	296
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOT</b>		<b>( 2 831)</b>	<b>( 4 913)</b>
Résultat exceptionnel	<i>Note 9.3</i>	( 27)	( 37)
Impôts sur les résultats	<i>Note 9.4</i>	766	1 524
<b>RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES</b>		<b>( 2 092)</b>	<b>( 3 426)</b>
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		5	( 15)
Dotations aux amortissement des écarts d'acquisition		( 49)	( 339)
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>		<b>( 2 136)</b>	<b>( 3 780)</b>
Intérêts minoritaires		224	336
<b>RESULTAT NET (part du groupe)</b>		<b>( 1 911)</b>	<b>( 3 445)</b>

### 3 TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

( en milliers d'euros )	30/06/2016	30/06/2015
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>		
Résultat net de l'ensemble consolidé	( 2 136)	( 3 780)
Part dans le résultat net des MEE	( 5)	15
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie		
Amortissements, provisions et transferts de charges	1 886	1 914
Elimination des pertes de change latentes sur créances/dettes rattachées		
Variation des impôts différés	( 881)	( 1 556)
Plus-values de cession	10	( 5)
<b>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</b>	<b>( 1 126)</b>	<b>( 3 412)</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	<i>Note 10.2</i> 42 462	37 738
<b>SOUS-TOTAL I</b>	<b>41 336</b>	<b>34 326</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>		
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	( 1 959)	( 1 598)
Prix de cession des immobilisations corporelles nettes d'impôt		1
Prix de cession des immobilisations incorporelles et corporelles	104	
Incidence des variations de périmètre	( 7 266)	
Augmentation des prêts et autres immobilisations financières	( 278)	( 145)
Remboursement des prêts et autres immobilisations financières	513	25
<b>SOUS-TOTAL II</b>	<b>( 8 886)</b>	<b>( 1 716)</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	( 4 048)	( 3 315)
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires	( 134)	( 138)
Titres de l'entité consolidante	( 44)	( 75)
Prix de cession des titres autocontrôlés		10
Remboursements d'emprunts	( 311)	( 274)
<b>SOUS-TOTAL III</b>	<b>2 814</b>	<b>( 3 788)</b>
<b>Incidence des variations de taux de change</b>	115	499
<b>SOUS-TOTAL IV</b>	<b>115</b>	<b>499</b>
<b>Variation nette de la trésorerie : I+II+III+IV</b>	<b>35 379</b>	<b>29 320</b>
Trésorerie d'ouverture	88 207	81 521
Trésorerie de clôture	123 586	110 841
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE</b>	<b>35 379</b>	<b>29 320</b>

## 4 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

( en milliers d'euros )

	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Ecart de conversion	Total capitaux propres part groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
<b>Situation nette au 31 décembre 2014</b>	<b>3 692</b>	<b>15 103</b>	<b>30 164</b>	<b>9 294</b>	<b>( 1 141)</b>	<b>57 112</b>	<b>12 549</b>	<b>69 661</b>
Résultat net de la période				9 997		9 997	1 726	11 722
Ecart de conversion			( 168)		( 369)	( 537)	36	( 502)
Autres mouvements			( 12)			( 12)		( 12)
Incidence des variations de périmètre						0	( 925)	( 925)
Titres de l'entreprise consolidante			57			57		57
Affectation du résultat (hors dividendes)			9 294	( 9 294)		-		-
Distributions de dividendes			( 3 315)			( 3 315)	( 191)	( 3 506)
<b>Situation nette au 31 décembre 2015</b>	<b>3 692</b>	<b>15 103</b>	<b>36 020</b>	<b>9 997</b>	<b>( 1 510)</b>	<b>63 302</b>	<b>13 194</b>	<b>76 496</b>
Résultat net de la période				( 1 911)		( 1 911)	( 223)	( 2 135)
Ecart de conversion			109		217	326	( 10)	316
Autres mouvements						0		0
Incidence des variations de périmètre			( 20)			( 20)	( 4 207)	( 4 227)
Titres de l'entreprise consolidante			( 42)			( 42)		( 42)
Affectation du résultat (hors dividendes)			9 997	( 9 997)		0		0
Distributions de dividendes			( 4 025)			( 4 025)	( 134)	( 4 159)
<b>Situation nette au 30 juin 2016</b>	<b>3 692</b>	<b>15 103</b>	<b>42 039</b>	<b>( 1 911)</b>	<b>( 1 293)</b>	<b>57 629</b>	<b>8 620</b>	<b>66 249</b>



## 5 REGLES ET METHODES DE CONSOLIDATION

### 5.1 Référentiel comptable

Les comptes consolidés du Groupe Voyageurs du Monde sont établis conformément aux dispositions du règlement CRC 99-02 et selon les règles et principes du plan comptable général complété par l'arrêté ministériel et de l'ensemble des règlements ANC et postérieurs.

Le Groupe applique également les dispositions du Plan Comptable des Agences de Voyages.

Les modalités retenues par le Groupe dans la mise en œuvre de ces principes tiennent compte des particularités liées à la nature de l'activité du Groupe Voyageurs du Monde et sont appliquées de façon constante.

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

### 5.2 Périmètre et méthodes de consolidation

Sont consolidées par intégration globale les sociétés d'importance significative contrôlées de manière exclusive, directement et indirectement, par le Groupe. Le contrôle exclusif est présumé lorsque le Groupe détient plus de 50% des droits de vote.

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable sur la gestion et la politique financière sont mises en équivalence, l'influence notable étant présumée lorsque plus de 20% des droits de vote sont détenus directement et indirectement.

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

Au 30 juin 2016, le périmètre de consolidation est le suivant :

Dénomination	Adresse	N° SIREN	Pourcentage d'intérêt	Pourcentage de contrôle	Méthode de consolidation
Voyageurs du Monde SA	55 rue Sainte-Anne 75002 PARIS	315459016	100%	100%	Maison mère
Comptoir des Voyages SA	2B Place du Puits de L'Ermite 75005 Paris	341006310	99,69%	99,69%	Intégration globale
The Icelandic Travel Company	Feroakompaniio ehft.691100-2270 Dugguvogur 2 104 REYKJAVIK ISLANDE	Société islandaise	60,81%	61,00%	Intégration globale
Terres d'Aventure SA	30 rue Saint Augustin 75002 PARIS	305691149	70,59%	99,49%	Intégration globale
Villa Nomade	Zaouia el Abassia derb El Marstane n° 7 Marrakech, MAROC	Société marocaine	99,99%	100,00%	Intégration globale
Maroc sur Mesure	43 bis Kaw kab Center Marrakech MAROC	Société marocaine	99,75%	99,75%	Intégration globale
Nomade Aventure SAS	40 rue de la Montagne Ste Geneviève 75005 PARIS	384748315	81,18%	100,00%	Intégration globale
Voyageurs d'Egypte SAE	43 Batal Ahmed Abdul Aziz Street Mohandseen Le Caire, EGYPT	Société égyptienne	99,85%	99,85%	Intégration globale
Villa Bahia Empreendimentos Turisticos Limitada	Largo do Cruzeiro de São Francisco n° 16 Pelourinho 40026-970 SALVADOR DO BAHIA, BRESIL	Société brésilienne	99,99%	99,99%	Intégration globale
Livres et Objets du Monde SA	55 rue Sainte-Anne 75002 PARIS	443470802	100,00%	100,00%	Intégration globale
Voyages sur le Nil	2 abdellatif el soufany street Abdin, Le Caire EGYPT	Société égyptienne	51,00%	51,00%	Intégration globale
Grèce sur Mesure Travel & Tourism LTD.	Andrea Metaxa 2 - Exarcheia 106 81 ATHENS GREECE	Société grecque	97,57%	97,57%	Intégration globale
Satyagraha's Guest House Proprietary Ltd	15 Pine Road Orchards 2192, Johannesburg, SOUTH AFRICA	Société sud-africaine	100,00%	100,00%	Intégration globale
Voyageurs du Monde SA	18 Bd Georges-Favon 1204 Genève, SUISSE	Société suisse	100,00%	100,00%	Intégration globale
M ET V (Mer et Voyages)	75 rue Richelieu 75002 PARIS	423239631	100,00%	100,00%	Intégration globale
Uniktour Inc.	555, Boulevard René-Lévesque Ouest, Bureau RC03, Montréal (Québec), H2Z 1B1, CANADA	Société canadienne	67,33%	67,33%	Intégration globale

Dénomination	Adresse	N° SIREN	Pourcentage d'intérêt	Pourcentage de contrôle	Méthode de consolidation
Chamina Sylva	43 Place de Jaude, 63000 Clermont Ferrand	389249426	81,18%	100,00%	Intégration globale
Destinations en direct SASU	2B Place du Puits de L'Ermite 75005 Paris	753020437	98,19%	98,50%	Intégration globale
Erta Ale Developpement	Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan	512359548	81,18%	70,95%	Intégration globale
Allibert SAS	Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan	340110311	81,18%	100,00%	Intégration globale
Visages SAS	Campana, 05600 MONT DAUPHIN	393771829	81,18%	100,00%	Intégration globale
Destination Merveilles SARL	Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan	433342656	56,83%	70,00%	Intégration globale
Velorizons	Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan	449118694	33,28%	41,00%	MEE
Aventure Berbère	Angle Avenue Hassan II et rue Khalid Ibn El Oualid, 4ème étage, n°41 Guéliz, Marrakech	Société marocaine	81,18%	100,00%	Intégration globale
La Pélerine SARL	Place Limozin, 43170 SAUGUES	439482233	81,18%	100,00%	Intégration globale
Loire Valley travel SASU	2 rue Jean Moulin 41000 BLOIS	347762494	81,18%	100,00%	Intégration globale
Voyageurs au Japon SASU	55+C19 rue Sainte-Anne 75002 PARIS	443472048	100,00%	100,00%	Intégration globale
Karavanier *		Société Canadienne	-	-	Intégration globale

\* Acquisition de 100% des titres par EAD suivis d'une fusion absorption dans Uniktour au 01 01 2016

### 5.3 Date d'arrêt des comptes

La situation consolidée intermédiaire est réalisée à partir des situations comptables établies au 30 juin 2016, d'une durée de 6 mois.

Le compte de résultat consolidé intègre les comptes de résultat des sociétés acquises au cours de l'exercice à compter de leur date de prise de contrôle.

### 5.4 Elimination des opérations internes au Groupe

Toutes les transactions, ainsi que les actifs et passifs réciproques significatifs entre les entreprises consolidées par intégration globale ou proportionnelle sont éliminées, de même que les résultats internes au Groupe (dividendes, provisions couvrant des risques à l'intérieur du Groupe, plus-values ou moins-values significatives dégagées à l'occasion de cessions internes au Groupe).

## **5.5 Titres d'autocontrôle**

Les titres d'autocontrôle détenus par une société dans le cadre d'un plan d'attribution d'actions aux salariés sont comptabilisés en valeurs mobilières de placement. Leurs variations sont reclassées en flux de Besoin en Fonds de Roulement dans le tableau de flux de trésorerie.

Depuis 2009, Voyageurs du Monde détient également des titres d'autocontrôle dans le cadre d'un contrat de liquidité. Ces titres sont retraités dans les comptes consolidés en diminution des capitaux propres et apparaissent en flux de financement dans le tableau de flux de trésorerie.

## **6 REGLES ET PRINCIPES COMPTABLES**

### **6.1 Écarts d'acquisition**

Lors de l'acquisition des titres d'une filiale consolidée, les éléments identifiables de l'actif acquis et du passif pris en charge, retraités selon les normes du Groupe, sont évalués à leur juste valeur pour le Groupe. Celui-ci dispose de l'année qui suit l'exercice de l'acquisition pour 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 "Écarts d'acquisition" (§ 8.1).

En application du règlement 2015-07 de l'ANC, le groupe a analysé les durées d'utilisation de ses écarts d'acquisition et en a conclu qu'elles étaient non limitées. En conséquence, les écarts d'acquisition ne sont plus amortis depuis le 1er janvier 2016. Des tests de dépréciation sont réalisés à chaque clôture pour justifier l'absence de surévaluation.

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

La valeur d'utilité est déterminée sur la base d'une méthodologie DCF (Discounted Cash Flows).

Dans ce cadre, Voyageurs du Monde détermine une valeur d'entreprise dite résiduelle. Cette valeur résiduelle est issue de la valeur d'entreprise brute (somme des cash flows futurs actualisés) minorée de la valeur des marques testées par ailleurs et de l'ensemble des autres actifs (dont besoin en fonds de roulement) nécessaires à l'exploitation. La valeur d'entreprise résiduelle ainsi obtenue est systématiquement comparée à la valeur nette comptable des écarts d'acquisition.

Cette démarche s'appuie sur les plans d'affaires arrêtés par le management du groupe, auxquels sont appliqués le coût moyen pondéré du capital (10,40% au titre de l'exercice) et un taux de croissance à long terme retenu à hauteur de 2 %.

En complément de sa méthodologie DCF, la valeur de marché est, le cas échéant, approchée selon les modalités suivantes :

- Activité de tour opérateur/réceptifs : la valorisation est réalisée selon l'application d'une formule intégrant un multiple de la marge brute et du résultat d'exploitation avant intéressement et participation ainsi que la trésorerie propre (i.e. hors dépôts des clients) de la société.
- Hébergements exclusifs : les sociétés concernées sont toutes propriétaires de leurs locaux et exploitent un hébergement de taille modeste. La valorisation est réalisée sur la base de l'actif net corrigé des plus ou moins values latentes sur l'immobilier estimé par des agences immobilières ou sur rapport d'expert.

La valeur recouvrable ainsi obtenue est comparée à la valeur nette des écarts d'acquisition et une dépréciation est, le cas échéant, comptabilisée.

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

## **6.2 Conversion des comptes des filiales exprimés en devises**

Les comptes des sociétés étrangères sont convertis comme suit :

- Les bilans sont convertis au cours de change en vigueur en fin de période ;
- Les comptes de résultat sont convertis au cours moyen de la période ;
- L'effet net de la conversion des devises étrangères est enregistré en écart de conversion dans les capitaux propres.

## **6.3 Immobilisations incorporelles**

Les droits photos sont amortis selon la durée du contrat de cession.

Les fonds commerciaux et les droits au bail des agences ne sont pas amortis mais font l'objet de tests de dépréciation tels que décrits au chapitre 6.1 Ecart d'acquisition. Ces tests consistent à comparer la valeur nette comptable de l'actif avec sa valeur actuelle.

Une dépréciation est comptabilisée si cela est jugé nécessaire.

Lors des regroupements d'entreprises, une marque peut être qualifiée d'actif identifiable. Dans ce cas, sa valorisation est estimée en fonction de la rémunération potentielle à laquelle le Groupe rémunérerait un intermédiaire (du type Agence de Voyage) qui distribuerait les produits de la marque.

La valeur de la marque comptabilisée ne peut excéder la valeur de l'écart d'acquisition avant allocation. Les marques ne sont pas amorties. Des tests de dépréciation sont néanmoins réalisés annuellement selon la méthode des redevances (Royalty Relief method). Cette méthode des redevances est basée sur la notion selon laquelle la valeur d'une marque est calculée par référence

aux revenus que le propriétaire de cette marque serait susceptible de percevoir en concédant à des tiers un droit d'utilisation. Au même titre que les écarts d'acquisition, la méthode s'appuie sur une approche de type DCF (Discounted Cash Flow).

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

#### **6.4 Immobilisations corporelles**

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

Compte tenu du caractère non significatif des biens financés en crédit-bail, la méthode préférentielle de retraitement n'est pas appliquée.

Le mode d'amortissement utilisé dans le Groupe est le mode linéaire.

Les amortissements sont pratiqués en fonction des durées estimées d'utilisation suivantes :

Constructions :	linéaire 20 à 50 ans
Agencements :	linéaire 5 à 10 ans
Installations :	linéaire 5 à 10 ans
Matériel et outillage :	linéaire 3 à 5 ans
Matériel de transport :	linéaire 4 à 5 ans
Matériel informatique :	linéaire 3 à 5 ans
Mobiliers et matériel :	linéaire 3 à 10 ans

S'agissant de l'amortissement des constructions, les durées d'utilité de chaque actif sont appréciées en fonction de leurs caractéristiques propres.

#### **6.5 Immobilisations financières**

Elles comprennent principalement :

- Les titres de participation des sociétés non consolidées ;

La valeur brute des titres de participation des sociétés non consolidées figurant au bilan est constituée par leur coût d'acquisition.

La valeur d'inventaire des titres correspond à leur valeur d'utilité pour le Groupe, celle-ci tenant compte, notamment, de la quote-part de situation nette détenue et des perspectives de rentabilité.

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

- Les créances rattachées à des participations non consolidées ;
- Les dépôts de garantie.

## **6.6 Stocks**

Il s'agit essentiellement des stocks d'articles commercialisés par la filiale Livres et Objets du Monde dont l'inventaire est réalisé à la date de clôture, en fin d'exercice. Ils sont évalués selon la méthode PUMP. Le coût d'achat est composé du prix facturé par le fournisseur et des frais d'approche.

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

## **6.7 Valeurs mobilières de placement**

Les valeurs mobilières de placement figurent au bilan à leur prix d'acquisition ou leur valeur de marché si celle-ci est inférieure.

Les actions de SICAV sont enregistrées à leur coût d'acquisition hors droit d'entrée. Elles sont estimées à la clôture de l'exercice à leur valeur liquidative. Toutefois, les plus-values latentes ne sont pas constatées.

## **6.8 Provisions**

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

## **6.9 Impôts différés**

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'impôts différés ne sont pris en compte que :

- si leur récupération ne dépend pas des résultats futurs,
- ou si leur récupération est probable par suite de l'existence d'un bénéfice imposable attendu au cours de leur période de dénouement.

Les montants d'impositions différées actives et passives sont compensés pour une même entité fiscale.

A ce titre, deux périmètres d'intégrations fiscales coexistent au sein du groupe, chacun d'entre eux étant considérés comme une entité fiscale.

Le périmètre d'intégration fiscale EAD intègre les entités suivantes : Terres d'Aventure, Nomade, Allibert, Chamina, Visages, Destinations Merveilles, La Pèlerine et Loire Valley Travel.

Le périmètre d'intégration fiscale Voyageurs du monde intègre les entités suivantes : Comptoir des voyages, Destinations en direct, Livres et objets du monde, Mers et Voyages et Voyageurs au Japon.

Les actifs d'impôt relatifs aux déficits reportables et aux amortissements réputés différés sur les années antérieures sont comptabilisés lorsque leur récupération sur une durée raisonnable est quasi-certaine.

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

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

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

## **6.11 Chiffre d'affaires**

Le fait générateur du rattachement au chiffre d'affaires d'une prestation de voyage vendue est directement lié à la date de départ du client. Toute prestation vendue sur l'exercice mais dont la date de départ a lieu sur l'exercice suivant, est comptabilisée en produit constaté d'avance. Les charges relatives à ces voyages et comptabilisées à la clôture sont traitées de manière symétrique en charges constatées d'avance.

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

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

## **6.12 Marge brute**

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

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

Ce crédit d'impôt est destiné à diminuer les charges de personnel et s'élève à 6% des rémunérations versées au cours de l'année civile et n'excédant pas 2,5 fois le SMIC.



Conformément à la recommandation du Collège de l'Autorité des normes comptables (ANC), le CICE est enregistré en minoration de la rubrique « Charges de personnel » dans les comptes consolidés.

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

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

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

#### **6.15 Engagements hors bilan**

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

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

### **7 EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION**

Les évolutions du périmètre de consolidation au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2016 sont les suivantes :

- Le Groupe a acquis 10,23% des titres d'EAD pour un montant total de 6.890 milliers d'euros. L'écart d'acquisition complémentaire s'élève à 2.658 milliers d'euros. Consécutivement à cette opération, le pourcentage d'intérêt du groupe dans le sous-ensemble EAD (pôle aventure) est de 81,18%.
- EAD a acquis 100% de Karavaniens pour un montant total de 444 milliers d'euros (net d'IS sur les frais d'acquisition). L'écart d'acquisition complémentaire s'élève à 303 milliers d'euros. Par la suite, l'entité Uniktour également consolidée par intégration globale, a absorbé Karavaniens par voie de fusion.
- Le groupe a acquis 10% des titres complémentaire de Destination Merveille pour un montant de 49 milliers d'euros. L'écart d'acquisition complémentaire y afférent, s'élève à 20 milliers d'euros.
- La société Voyageurs du monde a cédée 4% des titres de la société Uniktour. Cette opération a conduit à la comptabilisation d'un ajustement du résultat de cession et à la reprise des quotes-parts d'écarts d'acquisitions et des amortissements liés à ces titres cédés.

## 8 NOTES RELATIVES AU BILAN

### 8.1 Ecarts d'acquisition

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

Les tableaux ci-dessous reflètent le détail des écarts d'acquisition au 30 juin 2016 :

#### Valeurs brutes en milliers d'euros

Sociétés	Durée d'amortissement	31/12/2015	Variation	30/06/2016
Erta Ale Developpement	NA* (ex:15 ans)	3 643	2 658	6 301
Terres d'Aventure (SVP)	NA (ex:20 ans)	2 978		2 978
Terres d'Aventure	NA (ex:10 ans)	70		70
Voyageurs d' Egypte	NA (ex:20 ans)	1 529		1 529
Comptoir des Voyages SA	NA (ex:10 ans)	899		899
Destination Merveilles	1 an		20	20
Uniktour	NA (ex:15 ans)	954	212	1 166
Nomade Aventure	NA (ex:10 ans)	492		492
Chamina Sylva	NA (ex:10 ans)	430		430
Maroc sur Mesure	10 ans	124		124
Mer et Voyages	NA (ex:10 ans)	75		75
Villa Nomade	10 ans	67		67
La Pèlerine	NA (ex:3 ans)	270		270
Loire Valley travel	NA (ex:10 ans)	270	0	270
<b>TOTAL VALEURS BRUTES</b>		<b>11 801</b>	<b>2 890</b>	<b>14 691</b>

#### Amortissements en milliers d'euros

Sociétés	31/12/2015	Variation	30/06/2016
Erta Ale Developpement	623		623
Terres d'Aventure (SVP)	2 095	0	2 095
Terres d'Aventure	48		48
Voyageurs d'Egypte	1 529		1 529
Comptoir des Voyages SA	592		592
Destination Merveilles		20	20
Uniktour	223	( 16)	207
Nomade Aventure	492	0	492
Chamina Sylva	198	0	198
Maroc sur Mesure	103	11	114
Mer et Voyages	46	15	61
Villa Nomade	65	3	68
La Pèlerine	90	0	90
<b>TOTAL AMORTISSEMENTS</b>	<b>6 104</b>	<b>33</b>	<b>6 137</b>

La variation sur les amortissements se compose des dotations aux amortissements de l'exercice (+ 49 milliers d'euros) et de la sortie de l'amortissement de l'écart d'acquisition d'Unikour (-16 milliers d'euros) suite à la cession de titres Unikour par Voyageurs du monde. L'amortissement exceptionnel sur Voyageurs en Egypte a été maintenu.

La mise en œuvre de tests de dépréciation n'a pas conduit à constater d'amortissement exceptionnel de l'écart d'acquisition (Note 6.1 Ecarts d'acquisition).

## 8.2 Immobilisations incorporelles

Le tableau ci-dessous reflète le détail des immobilisations incorporelles au 30 juin 2016 :

en milliers d'euros	30/06/2016		31/12/2015	
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Licences, logiciels	6 824	( 5 884)	939	1 203
Frais d'établissement	33	( 31)	3	3
Fonds commercial	1 823	( 384)	1 439	1 439
Marques	15 290	( 1 300)	13 990	14 016
Autres immo. Incorporelles	3 406	( 1 799)	1 607	1 249
<b>TOTAL</b>	<b>27 376</b>	<b>( 9 398)</b>	<b>17 978</b>	<b>17 910</b>

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

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	Montant brut	Amortissement & prov.	Montant net
31-déc-15	26 584	( 8 674)	17 910
Acquisitions (dotations)	708	( 678)	30
Reclassement	64	( 43)	21
Différence de conversion	20	( 4)	16
<b>30-juin-16</b>	<b>27 376</b>	<b>( 9 398)</b>	<b>17 978</b>

Les acquisitions de l'exercice sont principalement relatives à l'acquisition de logiciels, licences et droits photos pour 620 milliers d'euros pour Voyageurs du Monde.

Les autres variations n'appellent pas de commentaire particulier.

Le flux de reclassement intègre l'incidence de l'acquisition de Karvaniers au 30 juin 2016.

### 8.3 Immobilisations corporelles

Le tableau ci-dessous reflète le détail des immobilisations corporelles au 30 juin 2016 :

en milliers d'euros	30/06/2016		31/12/2015	
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Terrains	286	0	286	702
Constructions	6 962	( 3 178)	3 785	3 147
Inst. Techniques	5 274	( 3 556)	1 717	1 994
Autres immo. corp.	29 530	( 24 163)	5 367	5 375
Immo. en cours	314	0	314	121
Av & Acpte sur immo. corp	81	0	81	1
<b>TOTAL</b>	<b>42 447</b>	<b>( 30 897)</b>	<b>11 550</b>	<b>11 340</b>

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	Montant brut	Amortissement & prov.	Montant net
31-déc-15	41 096	( 29 756)	11 340
Acquisitions (dotations)	1 251	( 1 260)	( 9)
(Cessions) reprises	( 133)	121	( 11)
Reclassement	366	( 125)	241
Différence de conversion	( 134)	123	( 11)
<b>30-juin-16</b>	<b>42 447</b>	<b>( 30 897)</b>	<b>11 550</b>

Les acquisitions proviennent essentiellement :

- de Comptoir des Voyages et Voyageurs du Monde pour des travaux d'aménagement ou de rénovation d'agences (589 milliers d'euros), ainsi que d'achat de matériel (128 milliers d'euros)
- de la Villa Bahia pour des travaux d'aménagement (111 milliers d'euros)
- d'ITC pour la rénovation d'une partie des bureaux (88 milliers d'euros)

Le flux de reclassement intègre l'incidence de l'acquisition de Karvaniers au 30 juin 2016.

Les différences de conversion sont liées en quasi-totalité à la variation des cours de change du réal brésilien et du rand sud-africain contre l'euro entre les deux exercices.

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

Le tableau ci-dessous reflète le détail des immobilisations financières au 30 juin 2016 :

en milliers d'euros	30/06/2016		31/12/2015	
	Montant brut	Amort. et provisions	Montant net	Montant net
Titres de participation non consolidés	624	( 337)	287	197
Titres mises en équivalence	55		55	50
Prêts et autres immo financières	1 944	( 239)	1 705	1 773
<b>TOTAL</b>	<b>2 623</b>	<b>( 576)</b>	<b>2 047</b>	<b>2 019</b>

### 8.4.1 *Titres de participation :*

en milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015
Montant brut	624	524
Dépréciation	( 337)	( 327)
<b>TOTAL</b>	<b>287</b>	<b>197</b>

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

	% de contrôle	% d'intérêt	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette	Capitaux propres	CA	Résultat net	Date des données publiées
Aventure Ecuador	40,00%	28,38%	1	( 1)	0	50	423	3	31/12/2014
Caminando	40,00%	28,38%	32	( 32)	0	249	1 377	28	30/09/2015
La Balaguère *	18,76%	18,76%	315	( 167)	148	802	13 842	256	31/10/2015
Ludus Maxima	40,00%	28,38%	0		0	15	17	14	31/10/2015
Madeira Active Holliday	50,00%	35,48%	3		3	170	609	67	31/12/2015
Nocito	36,36%	25,67%	27		27	45	58	2	31/12/2015
Sénégal sur Mesure**	100,00%	100,00%	2		2	0	0	0	31/12/2013
<b>TOTAL</b>			<b>380</b>	<b>( 200)</b>	<b>180</b>				

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

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

Ces sociétés ne sont pas véritablement contrôlées par le Groupe, et/ou sont d'importance non significative.

#### 8.4.2 Titres mis en équivalence :

en milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015
Vélorizons	55	50
	55	50

#### 8.4.3 Prêts et autres immobilisations financières :

en milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015
Prêts aux filiales	367	152
Prêts au personnel	239	352
Dépôts et cautionnements	1 299	1 458
Autres immobilisations financières	40	50
Dépréciation	( 239)	( 239)
<b>TOTAL</b>	<b>1 705</b>	<b>1 773</b>

Les prêts aux filiales sont constitués de prêts à des filiales non consolidées.

### 8.5 Stock et en-cours

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

en milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015
Montant brut	336	303
Dépréciation	( 39)	( 38)
<b>TOTAL</b>	<b>297</b>	<b>265</b>

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

### 8.6 Avances et acomptes versés

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

en milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015
Montant brut	935	458
Dépréciation	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>935</b>	<b>458</b>

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

## 8.7 Créances d'exploitation, autres créances et comptes de régularisation

Les créances d'exploitation, autres créances et comptes de régularisation se répartissent et varient d'un exercice à l'autre comme suit :

en milliers d'euros	30/06/2016	30/06/2015	31/12/2015
- Clients et comptes rattachés	73 068	69 751	49 607
- Provisions sur créances clients	( 188)	( 165)	( 181)
<b>Sous-total créances clients et cptes rattachés</b>	<b>72 880</b>	<b>69 585</b>	<b>49 426</b>
- Organismes sociaux	153	125	115
- Etat	4 625	4 364	3 156
- Autres créances d'exploitation	4 227	4 457	3 175
- Créances diverses hors exploitation	675	519	926
- Impôts différés actif	1 516	2 368	476
- Dépréciation	( 91)	( 129)	( 100)
- Charges constatées d'avance	50 274	47 483	26 613
- Charges à répartir	0	0	2
<b>Sous-total autres créances et cptes de régularisation</b>	<b>61 379</b>	<b>59 188</b>	<b>34 363</b>
<b>TOTAL CREANCES</b>	<b>134 259</b>	<b>128 773</b>	<b>83 789</b>

Les comptes clients correspondent principalement aux factures émises par le Groupe pour des départs postérieurs à la date d'arrêté diminués des acomptes reçus des clients.

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 § 9.4 de la présente annexe.

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

## 8.8 Valeurs mobilières de placement et trésorerie

La trésorerie est constituée des disponibilités et des équivalents de disponibilités dont les valeurs mobilières répondant aux critères. Elle est structurée comme suit :

en milliers d'euros	30/06/2016	30/06/2015	31/12/2015
Equivalents de trésorerie	19 715	39 922	24 444
Disponibilités	103 875	71 156	63 763
<b>Trésorerie à l'actif</b>	<b>123 590</b>	<b>111 078</b>	<b>88 207</b>
<b>Concours bancaires courants</b>	<b>( 4)</b>	<b>( 237)</b>	<b>0</b>
<b>TRESORERIE NETTE</b>	<b>123 586</b>	<b>110 841</b>	<b>88 207</b>

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

La trésorerie du Groupe s'élève à 123,6 millions d'euros, soit une progression de 11,5% par rapport au 30 juin 2015. Son évolution doit être étudiée en intégrant les éléments de trésorerie et équivalents de trésorerie. Les placements réalisés dans des comptes à terme de grandes banques françaises (classés sous la rubrique « disponibilités »). Ils répondent donc à la définition de la trésorerie dans la mesure où ils ont une durée de liquidité de moins de 3 mois.

Le portefeuille de valeurs mobilières de placement est composé d'actions de SICAV et de fonds communs de placement. 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.

## 8.9 Composition du capital social

Le capital social de Voyageurs du Monde SA est composé de 3 691 510 actions de 1 euro au 30 juin 2016.

## 8.10 Provisions

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

En milliers d'euros	30/06/2016	30/06/2015	31/12/2015
Prov.pour litiges	275	990	300
Prov.pour risques	706	451	753
Prov. pour charges	406	51	406
<b>Sous-total provisions</b>	<b>1 387</b>	<b>1 492</b>	<b>1 459</b>
Impôts différés passif	158	0	8
<b>Total provisions</b>	<b>1 545</b>	<b>1 492</b>	<b>1 467</b>

Les provisions comprennent essentiellement des provisions pour litiges avec les salariés et les clients (275 milliers d'euros) et pour risques fournisseurs (706 milliers d'euros).



Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

En milliers d'euros	
31-déc-15	1 467
Dotations	24
Reprises pour provisions devenues sans objet	( 135)
Autres mouvements	193
Différence de conversion	( 5)
<b>30-juin-16</b>	<b>1 545</b>

### 8.11 Dettes financières

Les dettes financières se décomposent de la manière suivante :

en milliers d'euros	30/06/2016	30/06/2015	31/12/2015
Concours bancaires courants	4	237	0
Comptes courants associés	16	179	184
Autres emprunts et dettes financières	8 690	1 547	1 466
<b>TOTAL</b>	<b>8 711</b>	<b>1 963</b>	<b>1 650</b>

Les comptes courants associés sont relatifs 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-15	1 650
Augmentation	7 501
Variation de périmètre	0
Ecart de conversion	16
Remboursement d'emprunts	( 469)
Reclassement	7
<b>30-juin-16</b>	<b>8 707</b>

Les emprunts et dettes financières souscrits sur la période l'ont été par Voyageurs du monde pour financer l'acquisition des titres EAD de la période.

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

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

en milliers d'euros	30/06/2016	30/06/2015	31/12/2015
<b>Avances et acomptes reçus</b>	<b>5 283</b>	<b>5 195</b>	<b>2 688</b>
<b>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</b>	<b>27 470</b>	<b>28 663</b>	<b>21 767</b>
- Dettes sociales	11 078	10 354	12 281
- Dettes fiscales	1 107	1 209	2 243
- Autres dettes d'exploitation	144	165	816
- Dettes sur immobilisations	536	323	363
- Autres dettes	1 668	1 851	1 819
- Produits constatés d'avance	175 420	164 343	88 092
<b>Sous-total autres dettes et comptes de régularisation</b>	<b>189 953</b>	<b>178 245</b>	<b>105 615</b>
<b>TOTAL DETTES ET COMPTES DE REGULARISATION</b>	<b>222 706</b>	<b>212 103</b>	<b>130 071</b>

Les produits constatés d'avance, en progression de +6.7% (dont +2% liés aux Jeux Olympiques), correspondent aux prestations facturées pour un départ postérieur à la date d'arrêt. Leur montant est donc fonction de l'importance du carnet de commande en date d'arrêt et donc par voie de conséquence de la date de fin de période comptable. Ils sont logiquement et historiquement quasiment deux fois plus élevés au 30 juin qu'au 31 décembre.

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

## 9 NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

### 9.1 Résultat d'exploitation

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

( en milliers d'euros )	30/06/2016	30/06/2015	Var. en %
<b>Chiffres d'affaires</b>	140 959	135 103	4,3%
Coûts des prestations vendues	( 101 676)	( 100 266)	1,4%
<b>Marge brute</b>	<b>39 283</b>	<b>34 838</b>	12,8%
<i>Taux de marge brute</i>	27,87%	25,79%	
Autres produits d'exploitation	59	81	-27,9%
Services extérieurs	( 12 666)	( 11 726)	8,0%
Charges de personnel	( 26 552)	( 25 497)	4,1%
Autres charges d'exploitation	( 157)	( 185)	-14,9%
Impôts et taxes	( 1 282)	( 1 202)	6,6%
<b>Sous-total charges d'exploitation hors amortissements et provisions</b>	<b>( 40 657)</b>	<b>( 38 610)</b>	<b>5,3%</b>
<b>EBITDA *</b>	<b>( 1 316)</b>	<b>( 3 690)</b>	<b>-64,3%</b>
<i>Dotations aux amortissements d'exploitation (net)</i>	( 1 918)	( 1 993)	-3,8%
<i>Dotations aux provisions d'exploitation</i>	( 19)	( 14)	35,7%
<i>Reprise de provisions d'exploitation</i>	151	488	-69,1%
Dotations nettes aux amortissements et provisions	( 1 786)	( 1 519)	17,6%
<b>Sous-total charges d'exploitation</b>	<b>( 42 443)</b>	<b>( 40 128)</b>	<b>5,8%</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION ou EBIT</b>	<b>( 3 102)</b>	<b>( 5 209)</b>	<b>-40,5%</b>

Le chiffre d'affaires consolidé au 30 juin 2016 s'établit à 140 959 milliers d'euros et a progressé de +4.3% incluant l'entrée de Loire Valley Travel qui représente une variation de +0.4%.

Les deux principales activités du Groupe progressent de la façon suivante :

- le « Voyage sur mesure » affiche une forte progression de +8.8%
- le « Voyage d'Aventure » est en légère hausse de +2.0%

Les charges de personnel augmentent de +4,1%. Hors les entrées de Loire Valley Travel et Karavaniens, les charges de personnel augmentent de +2.8%, correspondant principalement à la revalorisation moyenne des salaires.

L'EBITDA s'établit à -1,3 millions d'euros, en augmentation de 2,4 millions d'euros par rapport à juin 2015 du fait de la forte augmentation de la marge brute +12.8% contre une augmentation de +5.3% des charges d'exploitation hors amortissements et provisions.

Sous l'effet des éléments précédemment énoncés, l'EBIT est en augmentation, à +2,1 millions d'euros, une augmentation de 40.4% par rapport à juin 2015.

## 9.2 Résultat financier

Le résultat financier se décompose comme suit :

en milliers d'euros	30/06/2016	30/06/2015
- Revenus nets sur valeurs mob.de placement	106	354
- Autres produits et charges financiers	319	155
- Charges et produits d'intérêt	( 65)	( 49)
- Profits / Pertes de change	( 79)	( 118)
- Dotations et reprises aux prov. & amort.	( 10)	( 47)
<b>TOTAL</b>	<b>271</b>	<b>295</b>

Le résultat financier s'élève à 0,271 million d'euros au 30 juin 2016 contre 0,295 million d'euros au titre du premier semestre 2015.

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

## 9.3 Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel se décompose comme suit :

en milliers d'euros	30/06/2016	30/06/2015
- Opérations de gestion	5	( 32)
- Opérations en capital	( 10)	( 5)
- Reprises et dotations sur provisions et amortissements	( 22)	0
<b>TOTAL</b>	<b>( 27)</b>	<b>( 37)</b>

Le résultat exceptionnel, non significatif, n'appelle pas de commentaire particulier.

## 9.4 Analyse de l'impôt

Les tableaux ci-dessous reflètent le détail des impôts au 30 juin 2016 :

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

en milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015
Impôt exigible	( 113)	( 31)
Impôt de distribution	0	0
Impôt différé	879	1 556
<b>Total impôt sur les résultats comptabilisé</b>	<b>766</b>	<b>1 524</b>
Résultat courant avant impôt	( 2 831)	( 4 913)
Produit d'impôt du groupe	766	1 524
<b>Taux facial d'impôt du groupe rapporté au résultat courant en %</b>	<b>27,07%</b>	<b>31,02%</b>

L'écart entre le taux théorique de 34,43 % et le taux facial est principalement du aux déficits non activés sur certaines filiales.

La preuve d'impôts peut s'analyser ainsi :

<b>Voyageurs du Monde - 6 mois de flux (En milliers d'euros)</b>	<b>30/06/2016</b>
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>( 2 140)</b>
Produit d'impôt	766
<b>Résultat avant impôt (y compris résultat MEQ et amortissement des écarts d'acquisition)</b>	<b>( 2 907)</b>
Taux d'imposition normal applicable en France (%)	34,43%
<b>Produit d'impôt sur les résultats théorique</b>	<b>1 001</b>
<b>Différence d'impôt constatée</b>	<b>( 234)</b>
dont incidence des :	
Différences permanentes	42
Amortissements des écarts d'acquisitions	( 16)
Effets du différentiel de taux courant des pays étrangers	( 110)
Effets de l'impôt de distribution	( 32)
Effets de l'impôt taux réduit et retenue à la source	( 32)
Effets de la non reconnaissance d'impôts différés actifs sur les déficits fiscaux reportables	( 86)
<b>Produit d'impôt constaté</b>	<b>766</b>

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

Montant net par catégorie (en milliers d'euros)	30/06/2016		31/12/2015	
	I.D. Actif	I.D. Passif	I.D. Actif	I.D. Passif
Sur différences temporaires	1 515		476	0
Sur reports fiscaux déficitaires			0	0
<b>TOTAL</b>	<b>1 515</b>	<b>0</b>	<b>476</b>	<b>0</b>

Au 30 juin 2016 comme au 30 juin 2015, les différences temporaires dégagent uniquement des impôts différés actifs.

Des impôts différés sont constatés sur les déficits semestriels des filiales dont le résultat, sauf événement imprévisible, sera bénéficiaire. Les taux retenus pour le calcul des impôts différés sont de 34,43% pour Voyageurs du Monde, 33,33% pour les autres filiales françaises et le taux d'impôt local pour les sociétés étrangères.

## 10 AUTRES INFORMATIONS

### 10.1 Informations sectorielles

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

Au 30 juin 2016, la répartition par secteur s'établit comme suit :

**30-juin-16**

en milliers d'euros	Filiales à dominante Voyages sur Mesure	Filiales à dominante Circuits Aventure	Divers	Total
Chiffre d'affaires	86 624	53 741	594	<b>140 959</b>
Résultat d'exploitation	( 1 557)	( 1 100)	( 445)	<b>( 3 102)</b>
Immobilisations incorp. et corp.	14 463	15 065	0	<b>29 527</b>

Au 30 juin 2015, la répartition par secteur s'établissait de la manière suivante :

**30-juin-15**

en milliers d'euros	Filiales à dominante Voyages sur Mesure	Filiales à dominante Circuits Aventure	Divers	Total
Chiffre d'affaires	81 477	52 865	762	<b>135 104</b>
Résultat d'exploitation	( 3 318)	( 1 552)	( 339)	<b>( 5 209)</b>
Immobilisations incorp. et corp.	15 250	15 717	0	<b>30 967</b>

### 10.2 Commentaires relatifs au tableau des flux de trésorerie

Le détail des grandes rubriques de la variation du besoin en fonds de roulement s'établit comme suit :

en milliers d'euros	30/06/2016	30/06/2015
Stocks et en-cours	( 30)	( 14)
Créances d'exploitation	( 24 547)	( 24 916)
Dettes d'exploitation	5 280	4 527
Charges constatées d'avance	( 23 404)	( 24 402)
Produits constatés d'avance	86 455	84 722
Autres créances et autres dettes diverses	( 1 292)	( 2 179)
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>42 462</b>	<b>37 738</b>

La nature de l'activité du Groupe dégage structurellement une ressource en fonds de roulement. En effet, le versement systématique d'un acompte par le client avant son départ génère un excédent de trésorerie. Le niveau de cette ressource en fonds de roulement au 30 juin est dépendant du niveau

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

Au 30 juin 2016, les produits constatés d'avance ont augmenté (86.5 millions d'euros) générant une ressource en fonds de roulement. La majorité des départs de faisant au cours de l'été, les créances clients sont à un niveau beaucoup plus haut qu'au 31 décembre, dégageant structurellement un besoin en fonds de roulement. Au 30 juin 2016, celui-ci était de 24.5 millions d'euros. De la même manière, les charges constatées d'avance atteignent un niveau élevé et génèrent un besoin en fonds de roulement de 23.4 millions d'euros.

Les autres variations n'appellent pas de commentaire particulier.

En conséquence de ces mouvements, la ressource en fonds de roulement du Groupe augmente de 42.5 millions d'euros entre le 31 décembre 2015 et le 30 juin 2016. Cette augmentation était de 37.7 millions d'euros sur la même période de l'exercice précédent.

### 10.2.1 Incidence des variations de périmètre

en milliers d'euros	2016.06	2015.06
Prix d'achat titres de participation	( 7 490)	
Trésorerie acquise	224	
Trésorerie des sociétés cédées		
<b>30-juin-16</b>	<b>( 7 266)</b>	<b>0</b>

En 2016, l'incidence des variations de périmètre provient :

- de l'acquisition de 10,23% de contrôle complémentaire de la société EAD pour une valeur de 6 891 milliers d'euros,
- de l'opération de prise de contrôle à 100% de Karavaniers pour 456 milliers d'euros en janvier 2016. La trésorerie de cette société au moment de son intégration globale (1er janvier 2016) s'élevait à 224 milliers d'euros. L'ajustement du résultat de cession de 9 milliers d'euros.
- de l'acquisition de 10% la société Destination Merveilles par EAD pour 49 milliers d'euros
- De la variation des titres en autocontrôle de 63 milliers d'euros et de l'élimination du produit de cession de 38 milliers d'euros.

### 10.3 Evénements post-clôture

Voyageurs du Monde a renforcé sa participation au capital d'EAD. Au 31 octobre 2016, le pourcentage d'intérêt de Voyageurs du Monde dans EAD est de 93,72% (contre 81,18% au 31 décembre 2015).