

GROUPE VOYAGEURS DU MONDE

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

AU 30 JUIN 2014

SOMMAIRE

| | |
|--|------------------|
| FAITS SIGNIFICATIFS ET PERSPECTIVES | 4 |
| <u>1 BILAN CONSOLIDE (EN MILLIERS D'EUROS)</u> | <u>5</u> |
| <u>2 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE</u> | <u>6</u> |
| <u>3 TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE</u> | <u>7</u> |
| <u>4 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES</u> | <u>8</u> |
| <u>5 REGLES ET METHODES DE CONSOLIDATION</u> | <u>9</u> |
| 5.1 REFERENTIEL COMPTABLE | 9 |
| 5.2 PERIMETRE ET METHODES DE CONSOLIDATION | 9 |
| 5.3 DATE D'ARRETE DES COMPTES | 10 |
| 5.4 ELIMINATION DES OPERATIONS INTERNES AU GROUPE | 11 |
| 5.5 TITRES D'AUTOCONTROLE | 11 |
| <u>6 REGLES ET PRINCIPES COMPTABLES</u> | <u>11</u> |
| 6.1 ECARTS D'ACQUISITION | 11 |
| 6.2 CONVERSION DES COMPTES EXPRIMES EN DEVISES | 11 |
| 6.3 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES | 11 |
| 6.4 IMMOBILISATIONS CORPORELLES | 12 |
| 6.5 IMMOBILISATIONS FINANCIERES | 12 |
| 6.6 STOCKS | 13 |
| 6.7 VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT | 13 |
| 6.8 PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES | 13 |
| 6.9 IMPOTS DIFFERES | 13 |
| 6.10 COMPTABILISATION DES OPERATIONS EN DEVISES | 13 |
| 6.11 CHIFFRE D'AFFAIRES | 13 |
| 6.12 MARGE BRUTE | 14 |
| 6.13 RESULTAT COURANT ET RESULTAT EXCEPTIONNEL | 14 |
| 6.14 ENGAGEMENTS HORS BILAN | 14 |
| <u>7 EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION</u> | <u>15</u> |
| <u>8 NOTES RELATIVES AU BILAN</u> | <u>15</u> |
| 8.1 ECARTS D'ACQUISITION | 15 |
| 8.2 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES | 15 |
| 8.3 IMMOBILISATIONS CORPORELLES | 16 |
| 8.4 TITRES DE PARTICIPATION, CREANCES RATTACHEES A DES PARTICIPATIONS ET AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES | 17 |
| 8.5 CREANCES D'EXPLOITATION, AUTRES CREANCES ET COMPTES DE REGULARISATION | 18 |
| 8.6 VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT ET TRESORERIE | 19 |

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

FAITS SIGNIFICATIFS DU 1^{er} SEMESTRE

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

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

Il est important de rappeler que le résultat au 30 juin du Groupe est structurellement déficitaire compte tenu du cycle de l'activité (40% du chiffre d'affaire est réalisé au premier semestre et 60% au second). Toutefois, au 30 juin 2014, le résultat d'exploitation s'améliore de 39,6%, passant d'une perte de 4,8 M€ à une perte de 2,9 M€.

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

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

PERSPECTIVES

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

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

COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2014 (comptes non audités)

1 BILAN CONSOLIDÉ (en milliers d'euros)

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

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

2 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

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

3 TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

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

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 | Intérêts minoritaires |
|--|--------------|---------------|----------------------|------------------------|---------------------|------------------------|-----------------------|
| Situation nette au 31 décembre 2012 | 3 692 | 15 103 | 23 248 | 6 073 | (703) | 47 413 | 10 741 |
| Résultat net de la période | | | | (3 484) | | (3 484) | (473) |
| Ecart de conversion | | | | | (91) | (91) | 6 |
| Autres mouvements | | | 126 | | (152) | (26) | (16) |
| Titres de l'entreprise consolidante | | | 31 | | | 31 | |
| Affectation du résultat (hors dividendes) | | | 6 073 | (6 073) | | - | |
| Distributions de dividendes | | | (3 315) | | | (3 315) | (142) |
| Situation nette au 30 juin 2013 | 3 692 | 15 103 | 26 163 | (3 484) | (946) | 40 528 | 10 116 |
| Résultat net de la période | | | | 10 535 | | 10 535 | 1 633 |
| Ecart de conversion | | | 204 | | (370) | (166) | (10) |
| Autres mouvements | | | | | 152 | 152 | (351) |
| Titres de l'entreprise consolidante | | | 51 | | | 51 | |
| Affectation du résultat (hors dividendes) | | | 0 | | | - | |
| Distributions de dividendes | | | 0 | | | - | |
| Situation nette au 31 décembre 2013 | 3 692 | 15 103 | 26 418 | 7 051 | (1 164) | 51 100 | 11 388 |
| Résultat de l'exercice | | | | (1 752) | | (1 752) | (321) |
| Ecart de conversion | | | | | 118 | 118 | |
| Autres mouvements | | | (3) | | (7) | (10) | (1) |
| Titres de l'entreprise consolidante | | | (59) | | | (59) | |
| Affectation du résultat (hors dividendes) | | | 7 051 | (7 051) | | 0 | |
| Distributions de dividendes | | | (3 317) | | | (3 317) | (164) |
| Situation nette au 30 juin 2014 | 3 692 | 15 103 | 30 090 | (1 752) | (1 053) | 46 080 | 10 902 |

5 REGLES ET METHODES DE CONSOLIDATION

5.1 Référentiel comptable

Les comptes consolidés du Groupe sont établis conformément aux dispositions du règlement CRC 99-02 modifiées par le règlement CRC 2005-10 et selon les règles et principes du plan comptable général complété par l'arrêté ministériel du 9 décembre 1986, à l'exception des engagements hors-bilan qui ne sont pas présentés dans les comptes semestriels.

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

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

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

5.2 Périmètre et méthodes de consolidation

Sont consolidées par intégration globale les sociétés d'importance significative contrôlées de manière exclusive, directement et indirectement, par le Groupe. Le contrôle exclusif est présumé lorsque le Groupe détient au moins 50% du capital.

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

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

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

Au 30 juin 2014, le périmètre de consolidation est le suivant :

| Dénomination | Adresse | N°SIREN | Pourcentage d'intérêt | Pourcentage de contrôle | Méthode de consolidation |
|------------------------------|---|--------------------|-----------------------|-------------------------|--------------------------|
| Voyageurs du Monde SA | 55 rue Sainte-Anne 75002 PARIS | 315459016 | 100% | 100% | Maison mère |
| Comptoir des Voyages SA | 2B Place du Puits de L'Ermite 75005 Paris | 341006310 | 99,69% | 99,69% | Intégration globale |
| The Icelandic Travel Company | Feroakompaniio ehfkt.691100-2270 Dugguvogur 2 104 REYKJAVIK ISLANDE | Société islandaise | 60,81% | 61,00% | Intégration globale |
| Terres d'Aventure SA | 30 rue Saint Augustin 75002 PARIS | 305691149 | 68,21% | 98,70% | Intégration globale |
| Villa Nomade | Zaouia el Abassia derb El Marstane n°7 Marrakech, MAROC | Société marocaine | 100,00% | 100,00% | Intégration globale |
| Maroc sur Mesure | 43 bis Kaw kab Center Marrakech MAROC | Société marocaine | 99,75% | 99,75% | Intégration globale |
| Nomade Aventure SAS | 40 rue de la Montagne Ste Geneviève 75005 PARIS | 384748315 | 69,10% | 100,00% | Intégration globale |

Périmètre de consolidation au 30 juin 2014 (suite)

| Dénomination | Adresse | N° SIREN | Pourcentage d'intérêt | Pourcentage de contrôle | Méthode de consolidation |
|--|--|-----------------------|-----------------------|-------------------------|--------------------------|
| Voyageurs d'Egypte SAE | 43 Batal Ahmed Abdul Aziz Street Mohandseen Le Caire, EGY PTE | Société égyptienne | 99,85% | 99,85% | Intégration globale |
| Villa Bahia Empreendimentos Touristicos Limitada | Largo do Cruzeiro de São Francisco n°16 Pelourinho 40026-970 SALVADOR DO BAHIA, BRESIL | Société brésilienne | 100,00% | 100,00% | Intégration globale |
| Livres et Objets du Monde SA | 55 rue Sainte-Anne 75002 PARIS | 443470802 | 99,99% | 99,99% | Intégration globale |
| Voyages sur le Nil | 2 abdellatif el soufany street Abdin, Le Caire EGY PTE | Société égyptienne | 51,00% | 51,00% | Intégration globale |
| Grèce sur Mesure Travel & Tourism LTD. | Andrea Metaxa 2 - Exarcheia 106 81 ATHENS GREECE | Société grecque | 97,57% | 97,57% | Intégration globale |
| Satyagraha's Guest House Proprietary Ltd | 15 Pine Road Orchards 2192, Johannesburg, SOUTH AFRICA | Société sud-africaine | 100,00% | 100,00% | Intégration globale |
| Voyageurs du Monde SA | 18 Bd Georges-Favon 1204 Genève, SUISSE | Société suisse | 100,00% | 100,00% | Intégration globale |
| M ET V (Mer et Voyages) | 75 rue Richelieu 75002 PARIS | 423239631 | 100,00% | 100,00% | Intégration globale |
| Uniktour Inc. | 555, Boulevard René-Lévesque Ouest, Bureau RC03, Montréal (Québec), H2Z 1B1, CANADA | Société canadienne | 51,00% | 51,00% | Intégration globale |
| Chamina Sylva | 43 Place de Jaude, 63000 Clermont Ferrand | 389249426 | 69,10% | 100,00% | Intégration globale |
| Destinations en direct SASU | 2B Place du Puits de L'Ermite 75005 Paris | 753020437 | 98,20% | 98,50% | Intégration globale |
| Erta Ale Developpement | Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan | 512359548 | 69,10% | 69,10% | Intégration globale |
| Ailibert SAS | Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan | 340110311 | 69,10% | 100,00% | Intégration globale |
| Visages SAS | Campana, 05600 MONT DA UPHIN | 393771829 | 69,10% | 100,00% | Intégration globale |
| Destination Merveilles SARL | Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan | 433342656 | 41,46% | 60,00% | Intégration globale |
| Velorizons | Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan | 449118694 | 28,33% | 41,00% | MEE |
| Trace Directe | Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan | 537492027 | 55,28% | 80,00% | Intégration globale |
| Aventure Berbère | Angle Avenue Hassan II et rue Khalid Ibn El Oualid, 4ème étage, n°41 Guéliz, Marrakech | Société marocaine | 69,10% | 100,00% | Intégration globale |
| La Pélerine SARL | Place Limozin, 43170 SAUGUES | 439482233 | 20,73% | 30,00% | MEE |
| Voyageurs au Japon SASU | 55+C19 rue Sainte-Anne 75002 PARIS | 443472048 | 100,00% | 100,00% | Intégration globale |

5.3 Date d'arrêté des comptes

La consolidation est réalisée à partir des comptes arrêtés au 30 juin.

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

5.4 Elimination des opérations internes au Groupe

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

5.5 Titres d'autocontrôle

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

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

6 REGLES ET PRINCIPES COMPTABLES

6.1 Ecarts d'acquisition

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

L'écart entre le prix d'acquisition des titres, et la quote-part correspondante dans les capitaux propres ainsi retraités à la date de la prise de participation est inscrit à l'actif du bilan sous la rubrique "Ecarts d'acquisition" (§ 7.1).

Les écarts d'acquisition sont amortis linéairement sur une durée de 10 à 20 ans en fonction de l'appréciation de la pérennité de la filiale, sauf lorsque les circonstances motivent un mode d'amortissement ou une durée inférieure. En cas d'indice de perte de valeur, des tests de valorisation sont réalisés sur la base de cash-flows actualisés. Le taux d'actualisation intègre trois notions : les atouts des sociétés pour le Groupe, les risques du marché et les risques pays. En juin 2014, les taux d'actualisation retenus varient de 5,5 % à 10 % selon les filiales. La valeur obtenue est comparée à la valeur nette des écarts d'acquisition et une dépréciation est comptabilisée si cela est jugé nécessaire.

Lorsque l'écart entre le prix d'acquisition des titres et la quote-part correspondante dans les capitaux propres retraités de la société acquise est négatif, il est inscrit au passif du bilan sous la rubrique provisions pour risques et charges " Ecart d'acquisition négatifs " et repris en compte de résultat dans l'année ou sur une durée fonction des perspectives de la société (§ 7.10).

6.2 Conversion des comptes exprimés en devises

Les comptes des sociétés étrangères sont convertis comme suit :

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

6.3 Immobilisations incorporelles

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

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

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

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

- calcul de la somme des cash flow actualisés et d'une valeur terminale de ce cash-flow pour la société concernée ;
- affectation d'une quote-part de ce montant à la marque. La quote-part est estimée en fonction de la rémunération potentielle à laquelle le Groupe rémunérerait un intermédiaire (du type Agence de Voyage) qui distribuerait les produits de la marque ;

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

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

En cas d'indice de perte de valeur, des tests de valorisation des marques sont réalisées sur la base des cash-flows actualisés auxquels on ajoute la valeur terminale. En juin 2014, les taux d'actualisation retenus varient de 6,14 % à 10 % selon les filiales. Une provision pour dépréciation est comptabilisée si cela est jugé nécessaire.

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

6.4 Immobilisations corporelles

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

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

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

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

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

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

6.5 Immobilisations financières

Elles comprennent principalement :

- Les titres de participation des sociétés non consolidées ;

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

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

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

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

6.6 Stocks

Il s'agit essentiellement des stocks d'articles commercialisés par la filiale Livres et Objets du Monde dont l'inventaire est réalisé en fin d'exercice. Au 30 juin, le montant du stock correspond au stock théorique. Ils sont évalués selon la méthode PUMP. Le coût d'achat est composé du prix facturé par le fournisseur et des frais d'approche.

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

6.7 Valeurs mobilières de placement

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

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

6.8 Provisions pour risques et charges

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

6.9 Impôts différés

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

Les impôts différés pour les différences temporaires existant entre les bases comptables et les bases fiscales des actifs et des passifs figurant au bilan ne sont pas réactualisés dans les comptes semestriels.

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

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

6.10 Comptabilisation des opérations en devises

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

6.11 Chiffre d'affaires

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

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

Les avantages accordés correspondant au parrainage ou à la réduction sur chaque voyage sont considérés comme une réduction sur vente. Chaque réduction est donc comptabilisée lors de la vente correspondante en diminution de celle-ci. En raison de ces réductions, une évaluation du risque de réaliser des ventes à perte est effectuée et une provision comptabilisée le cas échéant. Il n'existe aucun engagement de ce type au 30 juin 2014.

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

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

6.12 Marge brute

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

6.13 Résultat courant et résultat exceptionnel

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

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

6.14 Engagements hors bilan

La méthode préférentielle n'étant pas appliquée, les provisions pour indemnités de départ à la retraite ne sont pas comptabilisées mais figurent en engagement hors-bilan (§ 7.15).

Les modalités de calcul reposent sur les hypothèses suivantes :

- le départ à la retraite est à l'initiative des salariés,
- l'âge de départ à la retraite est arrêté à 67 ans pour les salariés de moins de 50 ans,
- l'utilisation des dernières tables de mortalité publiées par l'INSEE (TF 00-02 et TH 00-02),
- conformément à la recommandation 2003-R-01 du CNC, le Groupe a retenu le taux Bloomberg du 31 décembre de chaque année (3,03 % pour l'année 2013),
- la progression des salaires est de l'ordre de 3 % par an,
- un taux de probabilité de présence déterminé en fonction :
 - du turnover du Groupe en distinguant Province et Paris calculé sur une moyenne de trois ans et tenant compte du statut et du sexe du salarié,
 - des annuités restantes à obtenir pour le salarié avant d'atteindre l'âge de la retraite,
- l'application d'un taux de charges sociales de 50 % sur la totalité de la population.

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

Au 30 juin 2014, dans le cadre de l'établissement de la situation intermédiaire, la provision n'a pas été réactualisée considérant que la variation depuis le 31 décembre 2013 n'est pas significative.

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

7 EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Les évolutions du périmètre de consolidation au cours du 1^{er} semestre 2014 sont les suivantes :

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

8 NOTES RELATIVES AU BILAN

8.1 Ecarts d'acquisition

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

8.2 Immobilisations incorporelles

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

| en milliers d'euros | 30/06/2014 | | 31/12/2013 | |
|----------------------------|---------------|------------------------------|---------------|---------------|
| | Montant brut | Amortissements et provisions | Montant net | Montant net |
| Licences, logiciels | 5 905 | (4 027) | 1 878 | 615 |
| Frais d'établissement | 41 | (31) | 9 | 10 |
| Fonds commercial | 1 686 | (99) | 1 587 | 1 588 |
| Marques | 13 968 | (1 300) | 12 668 | 13 968 |
| Autres immo. Incorporelles | 2 667 | (1 261) | 1 406 | 1 148 |
| TOTAL | 24 267 | (6 718) | 17 549 | 17 330 |

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

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

| en milliers d'euros | Montant brut | Amortissement & prov. | Montant net |
|--------------------------|-----------------|--------------------------|----------------|
| 31-déc-13 | 23 598 | (6 268) | 17 330 |
| Acquisitions (dotations) | 666 | (450) | 215 |
| (Cessions) reprises | - | - | - |
| Divers | (1) | 1 | (0) |
| Différence de conversion | 4 | (0) | 4 |
| 30-juin-14 | 24 267 | (6 718) | 17 549 |

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

Les autres variations n'appellent pas de commentaire particulier.

8.3 Immobilisations corporelles

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

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

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

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

Les acquisitions proviennent essentiellement de Voyageurs du Monde pour les travaux d'aménagement de certains locaux de Paris et les travaux de rénovation des agences de Province (370 milliers d'euros). Les différences de conversion sont liées en quasi-totalité à la dégradation de la monnaie au Brésil par rapport à l'euro sur le 1^{er} semestre 2014. En conséquence, l'actif immobilier détenu au Brésil par le Groupe enregistre un écart de conversion négatif sur la valeur nette de 180 milliers d'euros sur le Brésil.

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

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

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

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

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

| | % de contrôle | % d'intérêt | Valeur brute | Prov. | Valeur nette | Capitaux propres | CA | Résultat net | Date des données publiées |
|--------------------------|---------------|-------------|--------------|---------------|--------------|------------------|--------|--------------|---------------------------|
| Aventure Ecuador | 40,00% | 26,51% | 2 | | 2 | 116 | 522 | 77 | 31/12/2011 |
| Caminando | 40,00% | 26,51% | 32 | | 32 | 228 | 1 107 | 34 | 30/09/2012 |
| Expeandes | 50,00% | 33,13% | 6 | | 6 | 13 | 1 030 | 50 | 31/12/2011 |
| La Balaguère * | 18,75% | 18,75% | 315 | (232) | 83 | 446 | 10 764 | 20 | 31/10/2012 |
| Ludus Maxima | 40,00% | 28,12% | 3 | | 3 | 15 | 11 | 5 | 30/09/2011 |
| Madere Active Holiday | 60,00% | 39,76% | 3 | | 3 | 5 | 159 | 15 | 31/12/2012 |
| Mauritanie Trekking | 60,00% | 39,76% | 2 | (2) | 0 | (13) | 2 | (15) | 31/08/2011 |
| Mountain World Travel ** | 60,00% | 56,56% | 9 | (9) | 0 | (64) | n.s. | (15) | NC |
| Nocito | 36,36% | 33,36% | 27 | - | 27 | 50 | 71 | 0 | 31/12/2012 |
| Road to Patagonia ** | 60,00% | 56,56% | 7 | (7) | 0 | 8 | 1 006 | (4) | 31/12/2011 |
| Zaied Travel Agency | 35,00% | 23,19% | 17 | | 17 | 30 | 7 | (13) | 31/12/2008 |
| Zamin Travel | 50,00% | 35,15% | 98 | (54) | 44 | 103 | 521 | 51 | 31/12/2012 |
| TOTAL | | | 521 | (304) | 217 | | | | |

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

** sociétés sans activité, en cours de liquidation

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

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

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

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

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

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

8.5 Créances d'exploitation, autres créances et comptes de régularisation

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

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

Les comptes clients correspondent principalement aux factures émises par le Groupe pour des départs postérieurs à la date d'arrêté diminués des acomptes reçus des clients. Compte tenu de la saisonnalité de l'activité, les comptes clients sont structurellement très élevés au 30 juin, juste avant les vacances d'été.

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

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

L'analyse des impôts différés est réalisée au § 9.3 de la présente annexe.

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

8.6 Valeurs mobilières de placement et trésorerie

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

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

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

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

Le portefeuille de valeurs mobilières de placement est composé d'actions propres pour 0,1 million d'euros et d'actions de SICAV et de fonds communs de placement pour 36,2 millions d'euros. Les placements sont essentiellement souscrits auprès de banques françaises. Il n'y a pas d'écart entre la valeur boursière et la valeur au bilan des valeurs mobilières de placement.

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

8.7 Provisions pour risques et charges

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

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

Les provisions pour risques et charges comprennent essentiellement des provisions pour litige prud'homal (249 milliers d'euros), pour risque fournisseurs (171 milliers d'euros) et pour risques et litiges divers (82 milliers d'euros).

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

8.8 Dettes financières

Elles se décomposent de la manière suivante :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

9 NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

9.1 Résultat d'exploitation

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

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

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

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

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

9.2 Résultat financier

Il se décompose comme suit :

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

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

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

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

9.3 Analyse de l'impôt

9.3.1 *Charge d'impôt de l'exercice*

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

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

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

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

Au 30 juin 2014 comme au 30 juin 2013, les différences temporaires dégagent uniquement des impôts différés actifs.

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

Les taux retenus pour le calcul des impôts différés sont de 35,39 % pour Voyageurs du Monde, 33,33 % pour les autres filiales françaises et le taux d'impôt local pour les sociétés étrangères.

10 AUTRES INFORMATIONS

10.1 Informations sectorielles

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

Au 30 juin 2014, la répartition par secteur s'établit comme suit :

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

Au 30 juin 2013, la répartition par secteur s'établissait de la manière suivante :

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

10.2 Explications sur le tableau des flux de trésorerie

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

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

La nature de l'activité du Groupe dégage structurellement une ressource en fonds de roulement sur le semestre. En effet, le versement systématique d'un acompte par le client avant son départ génère un excédent de trésorerie. Le niveau de cette ressource en fonds de roulement au 30 juin est dépendant du niveau des prestations facturées pour des départs post 30 juin. Celui-ci se traduit dans le montant des produits constatés d'avance en date d'arrêt.

Au 30 juin 2014, les produits constatés d'avance ont augmenté (78,6 millions d'euros) générant une ressource en fonds de roulement. La majorité des départs se faisant au cours de l'été, les créances clients sont à un niveau beaucoup plus haut qu'au 31 décembre, dégagent structurellement un besoin en fonds de roulement. Au 30 juin 2014, celui-ci est de 23,6 millions d'euros. De la même manière, le niveau des provisions pour factures à recevoir (enregistré en charges constatées d'avance) est très élevé, générant mécaniquement une ressource en fonds de roulement. Au 30 juin 2014, ces charges constatées d'avance génèrent un besoin en fonds de roulement de 19,8 million d'euros. Les autres variations n'appellent pas de commentaire particulier. En conséquence de ces mouvements, la ressource en fonds de roulement du Groupe augmente de 35,5 millions d'euros entre le 31 décembre 2013 et le 30 juin 2014. Cette augmentation était de 30 millions d'euros sur la même période de l'exercice précédent.

10.3 Evénements post-clôture

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