

**VOYAGEURS DU MONDE**

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

Rapport  
Financier  
Semestriel

30 juin

**2017**

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
8.5	STOCK ET EN-COURS	22

<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>23</b>
<b>8.9</b>	<b>CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES</b>	<b>24</b>
<b>8.10</b>	<b>PROVISIONS</b>	<b>25</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>8.13</b>	<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	<b>26</b>
<b>8.14</b>	<b>AUTRES ENGAGEMENTS HORS BILAN</b>	<b>27</b>
<b>9</b>	<b><u>NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT</u></b>	<b><u>29</u></b>
<b>9.1</b>	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>29</b>
<b>9.2</b>	<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>30</b>
<b>9.3</b>	<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>31</b>
<b>9.4</b>	<b>ANALYSE DE L'IMPOT</b>	<b>31</b>
<b>10</b>	<b><u>AUTRES INFORMATIONS</u></b>	<b><u>33</u></b>
<b>10.1</b>	<b>INFORMATIONS SECTORIELLES</b>	<b>33</b>
<b>10.2</b>	<b>COMMENTAIRES RELATIFS AU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE</b>	<b>33</b>
<b>10.3</b>	<b>EVENEMENTS POST-CLOTURE</b>	<b>34</b>

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

Voyageurs du Monde a pris, début 2017, une participation de 60% dans le capital d'Original Travel, spécialiste anglais des voyages sur mesure haut de gamme. Cette opération s'inscrit dans la continuité de la stratégie de développement international de l'activité sur-mesure du Groupe.

Le Groupe Voyageurs du Monde a réalisé sur le premier semestre 2017 un chiffre d'affaires de 153 millions d'euros, en hausse de 8,5% (+2,9% à périmètre constant). Cette performance s'inscrit dans un contexte économique en amélioration, même si les tensions géopolitiques demeurent.

Dans ce contexte, le chiffre d'affaires de l'activité sur mesure a progressé de 13,2% (+2,7% à périmètre constant). Quant à l'activité voyage d'aventure, le chiffre d'affaires est en hausse de 4,5%.

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 (environ 40% du chiffre d'affaires est réalisé au premier semestre, et environ 60% au second). Au cours du premier semestre 2017, l'EBITDA s'élève à -2,9 millions d'euros contre -1,3 millions d'euros au premier semestre 2016.

## PERSPECTIVES

A la date du 8 octobre 2017, les départs acquis sur l'année 2017 sont en hausse de 11,4 % (+6,7 % à périmètre constant). L'activité individuelle progresse de 12,6% (+7,6 % à périmètre constant) et l'activité collectivités s'inscrit en baisse de 10,4%.

## COMPTES semestriels CONSOLIDES AU 30 juin 2017

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

ACTIF	Réf. Annexe	30/06/2017	30/06/2016	31/12/2016
		non audité	non audité	
Ecart d'acquisition	Note 8.1	19 691	8 554	12 348
Immobilisations incorporelles	Note 8.2	18 854	17 978	18 202
Immobilisations corporelles	Note 8.3	10 065	11 550	10 645
Immobilisations financières	Note 8.4	2 153	1 992	1 789
Titres mis en équivalence	Note 8.4	0	55	( 0)
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>		<b>50 764</b>	<b>40 129</b>	<b>42 984</b>
Stocks et en-cours	Note 8.5	323	297	287
Avances et acomptes versés	Note 8.6	1 051	935	391
Clients et comptes rattachés	Note 8.7	82 997	72 880	54 663
Autres créances et comptes de régularisation	Note 8.7	64 643	61 379	30 490
Valeurs mobilières de placement	Note 8.8	12 868	19 715	13 894
Disponibilités	Note 8.8	116 202	103 875	84 934
<b>ACTIF CIRCULANT</b>		<b>278 083</b>	<b>259 081</b>	<b>184 659</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>328 847</b>	<b>299 210</b>	<b>227 643</b>

PASSIF	Réf. Annexe	30/06/2017	30/06/2016	31/12/2016
		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		50 981	42 039	41 918
Ecart de conversion		( 1 495)	( 1 294)	( 1 377)
Résultat de l'exercice		( 2 525)	( 1 911)	13 574
<b>CAPITAUX PROPRES (part du groupe)</b>	Notes 4 & 8.9	<b>65 757</b>	<b>57 628</b>	<b>72 910</b>
<b>INTERETS MINORITAIRES</b>	Note 4	<b>4 365</b>	<b>8 620</b>	<b>4 158</b>
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>	Note 8.10	<b>1 310</b>	<b>1 545</b>	<b>1 528</b>
Emprunts et dettes financières	Note 8.11	14 503	8 711	8 013
Avances et acomptes reçus	Note 8.12	4 914	5 283	2 666
Fournisseurs et comptes rattachés	Note 8.12	24 252	27 470	24 975
Autres dettes et comptes de régularisation	Note 8.12	213 748	189 952	113 394
<b>DETTES</b>		<b>257 416</b>	<b>231 415</b>	<b>149 048</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>328 847</b>	<b>299 210</b>	<b>227 643</b>

## 2 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

( en milliers d'euros )	Réf. Annexe	30/06/2017	30/06/2016
<b>Chiffres d'affaires</b>		152 909	140 959
Coûts des prestations vendues		( 110 292)	( 101 676)
<b>Marge brute</b>		<b>42 618</b>	<b>39 283</b>
<i>Taux de marge brute</i>		27,87%	27,87%
Autres produits d'exploitation		316	59
Services extérieurs		( 14 213)	( 12 666)
Charges de personnel		( 30 166)	( 26 552)
Autres charges d'exploitation		( 138)	( 157)
Impôts et taxes		( 1 361)	( 1 282)
Dotations nettes aux amortissements et provisions		( 1 488)	( 1 786)
<i>Sous-total charges d'exploitation</i>		<i>( 47 364)</i>	<i>( 42 443)</i>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<i>Note 9.1</i>	<b>( 4 431)</b>	<b>( 3 102)</b>
Résultat financier	<i>Note 9.2</i>	( 36)	271
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOT</b>		<b>( 4 467)</b>	<b>( 2 831)</b>
Résultat exceptionnel	<i>Note 9.3</i>	244	( 27)
Impôts sur les résultats	<i>Note 9.4</i>	1 539	766
<b>RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES</b>		<b>( 2 684)</b>	<b>( 2 092)</b>
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		0	5
Dotations aux amortissement des écarts d'acquisition		0	( 49)
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>		<b>( 2 684)</b>	<b>( 2 136)</b>
Intérêts minoritaires		160	224
<b>RESULTAT NET (part du groupe)</b>		<b>( 2 525)</b>	<b>( 1 911)</b>
Résultat par action (en Euros)	<i>Note 8.9.3</i>	( 0,68)	( 0,52)
Résultat dilué par action (en Euros)	<i>Note 8.9.3</i>	( 0,68)	( 0,52)

### 3 TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

( en milliers d'euros )	30/06/2017	30/06/2016
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>		
Résultat net de l'ensemble consolidé	( 2 684)	( 2 136)
Part dans le résultat net des MEE		( 5)
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie		
Amortissements, provisions et transferts de charges	1 433	1 886
Résultats acquis sur les exercices antérieurs (1)	( 228)	
Variation des impôts différés	( 1 685)	( 881)
Plus-values de cession	( 21)	10
<b>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</b>	<b>( 3 185)</b>	<b>( 1 126)</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	<i>Note 10.2</i> 39 043	42 462
<b>SOUS-TOTAL I</b>	<b>35 858</b>	<b>41 336</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>		
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	( 2 110)	( 1 959)
Prix de cession des immobilisations incorporelles et corporelles	818	104
Incidence des variations de périmètre	<i>Note 10.3.1</i> ( 6 287)	( 7 266)
Augmentation des prêts et autres immobilisations financières	( 1 929)	( 278)
Remboursement des prêts et autres immobilisations financières	2 217	513
<b>SOUS-TOTAL II</b>	<b>( 7 291)</b>	<b>( 8 886)</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	( 4 425)	( 4 048)
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires	( 51)	( 134)
Titres de l'entité consolidante		( 44)
Nouveaux emprunts	7 509	7 500
Variation des avances aux sociétés apparentées	( 242)	( 150)
Remboursements d'emprunts	( 942)	( 311)
<b>SOUS-TOTAL III</b>	<b>1 850</b>	<b>2 814</b>
<b>Incidence des variations de taux de change</b>	( 96)	115
<b>SOUS-TOTAL IV</b>	<b>( 96)</b>	<b>115</b>
<b>Variation nette de la trésorerie : I+II+III+IV</b>	<b>30 320</b>	<b>35 378</b>
Trésorerie d'ouverture	98 750	88 207
Trésorerie de clôture	<i>Note 8.8</i> 129 069	123 586
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE</b>	<b>30 319</b>	<b>35 379</b>

- (1) Résultats accumulés par la société Madère Active Holidays depuis sa prise de contrôle sur exercices antérieurs et consolidée à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017. L'incidence sur la trésorerie est explicitée en note 10.3.1.

## 4 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

( en milliers d'euros )	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Ecart de conversion	Total capitaux propres part groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
<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				13 574		13 574	589	14 163
Ecarts de conversion					133	133	( 67)	66
Autres mouvements			23			23	2	25
Incidence des variations de périmètre			( 20)			( 20)	( 9 408)	( 9 428)
Titres de l'entreprise consolidante			( 54)			( 54)		( 54)
Affectation du résultat (hors dividendes)			9 997	( 9 997)		0		0
Distributions de dividendes			( 4 047)			( 4 047)	( 153)	( 4 200)
<b>Situation nette au 31 décembre 2016</b>	<b>3 692</b>	<b>15 103</b>	<b>41 918</b>	<b>13 574</b>	<b>( 1 377)</b>	<b>72 910</b>	<b>4 158</b>	<b>77 068</b>
Résultat net de la période				( 2 525)		( 2 525)	( 161)	( 2 685)
Ecarts de conversion					119	( 119)	6	( 113)
Autres mouvements						0		0
Incidence des variations de périmètre			0			0	414	414
Titres de l'entreprise consolidante			( 84)			( 84)		( 84)
Affectation du résultat (hors dividendes)			13 574	( 13 574)		0		0
Distributions de dividendes			( 4 425)			( 4 425)	( 53)	( 4 478)
<b>Situation nette au 30 juin 2017</b>	<b>3 692</b>	<b>15 103</b>	<b>50 983</b>	<b>( 2 525)</b>	<b>( 1 496)</b>	<b>65 758</b>	<b>4 365</b>	<b>70 122</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.

Les évolutions de périmètre sont récapitulées en Note 7.

Au 30 juin 2017, 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	93,71%	99,99%	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, EGYPTE	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	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 EGYPTE	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
Original Travel Company Limited	111 Upper Richmond Road London EC2R 8DD	4437204	60,00%	60,00%	Intégration globale
Voyageur du Monde UK Limited	111 Upper Richmond Road, London, United Kingdom, SW15 2TL	10471371	60,00%	60,00%	Intégration globale
Madere Active Holidays (1)	Primeira Travessa da Olaria, Edificio Joao II, 3° Andar Letra Q 9125-071 Caniço Madeira		56,23%	60% (1)	Intégration globale

(1) Première consolidation au 1<sup>er</sup> janvier 2017 de la société Madère Active Holiday, antérieurement contrôlée.

### 5.3 Date d'arrêté des comptes

La consolidation est réalisée à partir des situations comptables établies au 30 juin 2017.

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 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.

Les écarts d'acquisition constatés 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" (§ 8.1). Ils étaient jusqu'au 31 décembre 2015 systématiquement amortis.

En application du règlement 2015-07 de l'ANC applicable pour les exercices ouvert à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016, 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 qu'il y ait ou non indice de perte de valeur.

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 (9,30% au titre de l'exercice, comparé à 10,40% au titre de l'exercice précédent) 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 « bilancielle » 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 d'exploitation.

## **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**

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.

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 premier semestre 2017 sont les suivantes :

- Le 6 janvier 2017, Voyageurs du monde a acquis 60% de Original Travel (spécialiste anglais des voyages sur mesure haut de gamme) pour un montant total de 7 922 milliers d'euros (net d'IS sur les frais d'acquisition). L'écart d'acquisition s'élève à 7 252 milliers d'euros.
- Au premier semestre 2017, EAD (filiale du pôle aventure détenue à 93,72% par Voyageurs du monde) a acquis 0,50% des titres Terres d'aventure pour un montant total de 126 milliers d'euros. Le pourcentage d'intérêt d'EAD sur Terres d'aventure passe ainsi à 99,99%. L'écart d'acquisition complémentaire dégagé s'élève à 91 milliers d'euros.
- L'entrée dans le périmètre consolidé de la société Madère Active Holiday détenue à hauteur de 60% par Allibert, elle-même détenue par EAD filiale du groupe à 93,72%. Cette entité était précédemment considérée comme insuffisamment significative.

## 8 NOTES RELATIVES AU BILAN

### 8.1 Ecarts d'acquisition

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

Consécutivement aux changements de réglementation mentionnées en note 6.1, les écarts d'acquisition à durée de vie non limitée ne sont plus amortis depuis le 01 janvier 2016.

Les tableaux ci-dessous reflètent le détail des écarts d'acquisition au 30 juin 2017 :

#### Valeurs brutes en milliers d'euros

Sociétés	Durée d'amortissement	31/12/2016	Variation	30/06/2017
Erta Ale Developpement	NA* (ex:15 ans)	10 121		10 121
Terres d'Aventure (SVP)	NA (ex:20 ans)	2 978 <span style="color: green;">▲</span>	91	3 069
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	NA	20		20
Uniktour	NA (ex:15 ans)	1 166 <span style="color: green;">▲</span>		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		270
Voyageurs du monde UK / Original Travel	NA	<span style="color: green;">▲</span>	7 252	7 252
<b>TOTAL VALEURS BRUTES</b>		<b>18 511 <span style="color: green;">▲</span></b>	<b>7 343</b>	<b>25 854</b>

\*: NA= Non Amortissable

#### Amortissements et dépréciations en milliers d'euros

Sociétés	31/12/2016	Variation	30/06/2017
Erta Ale Developpement	623		623
Terres d'Aventure (SVP)	2 108 <span style="color: green;">▲</span>		2 108
Terres d'Aventure	35		35
Voyageurs d'Egypte	1 529		1 529
Comptoir des Voyages SA	592		592
Destination Merveilles	20 <span style="color: green;">▲</span>		20
Uniktour	207 <span style="color: green;">▲</span>		207
Nomade Aventure	492		492
Chamina Sylva	198 <span style="color: green;">▲</span>		198
Maroc sur Mesure	125		125
Mer et Voyages	76		76
Villa Nomade	68		68
La Pèlerine	90	0	90
<b>TOTAL AMORTISSEMENTS</b>	<b>6 163</b>	<b>0</b>	<b>6 163</b>

La mise en œuvre de tests de dépréciation n'a pas conduit à constater d'amortissement exceptionnel significatif des écarts 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 2017 :

en milliers d'euros	30/06/2017		31/12/2016	
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Licences, logiciels	8 736	( 6 754)	1 982	2 118
Frais d'établissement	287	( 135)	152	1
Fonds commercial	2 196	( 386)	1 810	1 438
Marques	15 290	( 1 300)	13 990	13 968
Autres immo. Incorporelles	3 134	( 2 214)	921	677
<b>TOTAL</b>	<b>29 643</b>	<b>( 10 788)</b>	<b>18 854</b>	<b>18 202</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, « Uniktour » pour 0,3 millions d'euros et GNGL pour 0,3 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-16	28 143	( 9 940)	18 202
Entrée de périmètre	541	( 216)	325
Acquisitions (dotations)	956	( 635)	321
Reclassement	12	1	13
Différence de conversion	( 10)	2	( 8)
<b>30-juin-17</b>	<b>29 643</b>	<b>( 10 788)</b>	<b>18 854</b>

Les investissements de l'exercice sont principalement relatifs à l'acquisition d'un droit au bail, de logiciels et de droits photos pour 804 milliers d'euros pour Voyageurs du Monde et pour 84 milliers d'euros pour Allibert GHM.

Les autres variations n'appellent pas de commentaire particulier.

Le flux « entrée de périmètre » concerne l'acquisition d'Original Travel au 6 janvier 2017.

### 8.3 Immobilisations corporelles

Le tableau ci-dessous reflète le détail des immobilisations corporelles au 30 juin 2017 :

en milliers d'euros	30/06/2017		31/12/2016	
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Terrains	294	0	294	301
Constructions	6 165	( 3 313)	2 851	3 853
Inst. Techniques	4 435	( 3 167)	1 268	1 074
Autres immo. corp.	30 204	( 25 405)	4 799	5 195
Immo. en cours	655	0	655	212
Av & Acpte sur immo. corp	198	0	198	10
<b>TOTAL</b>	<b>41 950</b>	<b>( 31 885)</b>	<b>10 065</b>	<b>10 645</b>

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	Montant brut	Amortissement & prov.	Montant net
31-déc-16	41 368	( 30 723)	10 645
Entrée de périmètre	782	( 483)	299
Acquisitions (dotations)	1 154	( 1 670)	( 516)
(Cessions) reprises	( 1 493)	694	( 799)
Reclassement	714	( 1)	713
Différence de conversion	( 575)	298	( 277)
<b>30-juin-17</b>	<b>41 950</b>	<b>( 31 885)</b>	<b>10 065</b>

Les acquisitions proviennent essentiellement des travaux d'aménagement ou de rénovation d'agences de Comptoir des Voyages (370 milliers d'euros), Voyageurs du Monde pour (288 milliers d'euros), Allibert GHM (101 milliers d'euros) et Terres d'Aventure (84 milliers d'euros).

Le flux « entrée de périmètre » concerne l'acquisition d'Original Travel au 6 janvier 2017.

Les différences de conversion sont liées à la variation des cours de change des devises étrangères contre l'euro entre les deux exercices.

Les cessions proviennent principalement de la cession de la Villa Carioca située à Rio de Janeiro au Brésil.

## 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 2017 :

en milliers d'euros	30/06/2017		31/12/2016	
	Montant brut	Amort. et provisions	Montant net	Montant net
Titres de participation non consolidés	949	( 316)	633	296
Titres mises en équivalence	0		0	( 0)
Prêts et autres immo financières	1 687	( 167)	1 520	1 493
<b>TOTAL</b>	<b>2 636</b>	<b>( 483)</b>	<b>2 153</b>	<b>1 789</b>

### 8.4.1 Titres de participation :

en milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016
Montant brut	949	618
Dépréciation	( 316)	( 322)
<b>TOTAL</b>	<b>633</b>	<b>296</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
Nocito	36,36%	25,67%	27		27	45	58	2	31/12/2015
<b>TOTAL</b>			<b>377</b>	<b>( 200)</b>	<b>177</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 Prêts et autres immobilisations financières :

en milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016
Prêts aux filiales	116	152
Prêts au personnel	161	207
Dépôts et cautionnements	1 326	1 276
Intérêts courus sur créances financières	0	27
Autres immobilisations financières	84	35
Dépréciation	( 167)	( 203)
<b>TOTAL</b>	<b>1 520</b>	<b>1 493</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	30/06/2017	31/12/2016
Montant brut	354	319
Dépréciation	( 31)	( 32)
<b>TOTAL</b>	<b>323</b>	<b>287</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	30/06/2017	31/12/2016
Montant brut	1 051	391
Dépréciation	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>1 051</b>	<b>391</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	30/06/2017	30/06/2016	31/12/2016
- Clients et comptes rattachés	83 211	73 068	54 885
- Provisions sur créances clients	( 214)	( 188)	( 221)
<b>Sous-total créances clients et cptes rattachés</b>	<b>82 997</b>	<b>72 880</b>	<b>54 663</b>
- Organismes sociaux	148	153	132
- Etat	5 423	4 625	2 015
- Autres créances d'exploitation	5 568	4 227	2 632
- Créances diverses hors exploitation	668	675	994
- Impôts différés actif	2 389	1 516	598
- Dépréciation	( 96)	( 91)	( 98)
- Charges constatées d'avance	50 542	50 274	24 216
<b>Sous-total autres créances et cptes de régularisation</b>	<b>64 643</b>	<b>61 379</b>	<b>30 490</b>
<b>TOTAL CREANCES</b>	<b>147 641</b>	<b>134 259</b>	<b>85 153</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	30/06/2017	30/06/2016	31/12/2016
Equivalents de trésorerie	12 868	19 715	13 894
Disponibilités	116 202	103 875	84 934
<b>Trésorerie à l'actif</b>	<b>129 069</b>	<b>123 590</b>	<b>98 828</b>
<b>Concours bancaires courants</b>	<b>0</b>	<b>( 4)</b>	<b>( 78)</b>
<b>TRESORERIE NETTE</b>	<b>129 069</b>	<b>123 586</b>	<b>98 750</b>

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

La trésorerie du Groupe s'élève à 129 millions d'euros, soit une progression de 30,7% par rapport au 31 décembre 2016. 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 Capitaux propres consolidés

### 8.9.1 *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 2017.

### 8.9.2 *Plans d'attribution gratuite d'actions au bénéfice des salariés du Groupe*

	Nomade Aventure	Comptoir des Voyages	EAD
Date d'autorisation par l'AG	12/06/2014	08/06/2016	02/06/2016
Nombre total d'actions gratuites attribuées	666	945	21 528
Date effective d'attribution	12/06/2018	07/06/2018	02/06/2018
Augmentation de capital potentielle	666 €	N/A	N/A
Conditions d'attribution	Maintien de la fonction des salariés dans l'entreprise à la date effective d'attribution	Présence d'un an	Présence d'un an
Montant de la charge comptabilisée	N/A	N/A	N/A

### 8.9.3 *Capital potentiel et résultat par action*

#### **Calcul du résultat de base :**

Le calcul du résultat net par action ordinaire est effectué en divisant le résultat net par le nombre d'actions ordinaires hors actions autodétenues dans le contrat de liquidité en fin d'exercice, soit 3.691.510 actions moins 3.660 actions, soit 3.687.850 actions.

#### **Calcul du résultat dilué :**

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

## 8.10 Provisions

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

En milliers d'euros	30/06/2017	30/06/2016	31/12/2016
Prov.pour litiges	637	275	769
Prov.pour risques	622	706	707
Prov. pour charges	51	406	51
<b>Sous-total provisions</b>	<b>1 310</b>	<b>1 387</b>	<b>1 528</b>
Impôts différés passif	( 221)	158	0
<b>Total provisions</b>	<b>1 089</b>	<b>1 545</b>	<b>1 528</b>

Les provisions comprennent essentiellement des provisions pour litiges avec les salariés et les clients (637 milliers d'euros) et pour risques fournisseurs (622 milliers d'euros).

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

En milliers d'euros	
31-déc-16	1 528
Dotations	9
Reprises pour provisions devenues sans objet	( 224)
Autres mouvements	( 221)
Différence de conversion	( 3)
<b>30-juin-17</b>	<b>1 089</b>

## 8.11 Dettes financières

Les dettes financières se décomposent de la manière suivante :

en milliers d'euros	30/06/2017	30/06/2016	31/12/2016
Concours bancaires courants	0	4	78
Comptes courants associés	8	16	9
Autres emprunts et dettes financières	14 495	8 690	7 926
<b>TOTAL</b>	<b>14 503</b>	<b>8 711</b>	<b>8 013</b>

Les principales variations des autres emprunts et dettes financières s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	
31-déc-16	7 926
Augmentation	7 509
Ecart de conversion	1
Remboursement d'emprunts	( 942)
<b>30-juin-17</b>	<b>14 495</b>

Les emprunts et dettes financières souscrits sur la période l'ont été par Voyageurs du monde pour financer les opérations d'acquisition.

## 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	30/06/2017	30/06/2016	31/12/2016
<b>Avances et acomptes reçus</b>	<b>4 914</b>	<b>5 283</b>	<b>2 666</b>
<b>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</b>	<b>24 252</b>	<b>27 470</b>	<b>24 975</b>
- Dettes sociales	11 966	11 078	13 028
- Dettes fiscales	832	1 107	2 337
- Autres dettes d'exploitation	706	144	801
- Dettes sur immobilisations	521	536	285
- Autres dettes	2 787	1 668	2 209
- Produits constatés d'avance	196 936	175 420	94 734
<b>Sous-total autres dettes et comptes de régularisation</b>	<b>213 748</b>	<b>189 953</b>	<b>113 394</b>
<b>TOTAL DETTES ET COMPTES DE REGULARISATION</b>	<b>242 913</b>	<b>222 706</b>	<b>141 035</b>

Les produits constatés d'avance correspondent aux prestations facturées pour un départ postérieur à la date d'arrêté. Leur montant est donc fonction de l'importance du carnet de commande en date d'arrêté et donc par voie de conséquence de la date de fin de période comptable.

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

## 8.13 Instruments financiers

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

Par ailleurs, en contrepartie de l'obtention d'un prêt d'un montant de 7.500.000 € à taux variable, Voyageurs du Monde a réalisé une opération de swap de taux dont les caractéristiques sont les suivantes :

Date de commencement	28/01/2016
Date d'échéance trimestrielle	20 du 1 <sup>er</sup> mois de chaque trimestre
Date d'échéance finale	05/01/2023
Montant nominal de référence (en euros)	7.500.000 €
Montant notionnel au 31/12/2016 (en euros)	6.922.717 €
Taux garanti	0,43 %
Taux de référence	EURIBOR 3M
Taux payé	0,43 %
Taux reçu	0%, si EURIBOR 3M < 0% EURIBOR 3M, si > 0%

## 8.14 Autres engagements hors bilan

### 8.14.1 *Engagements donnés*

Ils sont similaires à ceux au 31 décembre 2016, qui se répartissaient comme suit :

en milliers d'euros	2016
- Cautions données (1)	423
- Nantissement sur comptes à terme (2)	16 000
- Lettres de garantie fournisseurs	117
- Contrats d'affrètement aérien	842
- Indemnités de départ à la retraite (4)	713
- Versement à la Fondation d'entreprises "Insolites Bâtisseurs"(5)	60
<b>TOTAL ENGAGEMENTS DONNES</b>	<b>18 155</b>

- (1) Les cautions données correspondent principalement aux cautions données par Voyageurs du Monde au bénéfice de certaines filiales du Groupe.
- (2) Le nantissement sur comptes à terme a été donné par plusieurs société du Groupe à ATRADIUS CREDIT INSURANCE NV en contrepartie de l'obtention de la garantie professionnelle d'agent de voyages
- (3) Le calcul des indemnités de départ à la retraite est expliqué en note 6.15
- (4) Les sociétés Voyageurs du Monde, Comptoir des Voyages, Nomade Aventure et Terres d'Aventure sont membres fondateurs de la Fondation d'Entreprise Insolites Bâtisseurs. Dans le cadre du programme d'action pluriannuel de cette dernière établi pour une nouvelle période de 5 ans à compter du 29 mars 2014 (date de publication au Journal Officiel de la décision administrative de prorogation de la Fondation Insolites Bâtisseurs), les quatre sociétés se sont engagées à verser à la Fondation les sommes ci-dessous :  
30 milliers d'euros pour le quatrième versement au plus tard le 30 juin 2017  
30 milliers d'euros pour le cinquième versement au plus tard le 30 juin 2018

Ces engagements sont garantis par des cautions bancaires accordées par la Société Générale en date du 21 octobre 2013.

### 8.14.2 *Engagements reçus*

Voyageurs du Monde dispose d'une ligne de crédit de 75 milliers d'euros en contrepartie de l'obtention pour la succursale de Voyageurs du Monde située à Bruxelles, de deux cautions bancaires solidaires : au profit de l'Administration de la Commission Communautaire Française – Service Tourisme Bruxelles pour un montant de 20 milliers d'euros ; au profit de l'APS pour un montant de 55 milliers d'euros.

La société Uniktour dispose aussi d'une ligne de crédit d'un montant de 50 000 CAD (35 milliers d'euros).

### 8.14.3 Engagements réciproques

Voyageurs du Monde bénéficie d'une promesse de vente (call) portant sur 30,85% des titres de la société Uniktour exerçable le 1er janvier 2023. Concomitamment Voyageurs du Monde a octroyé aux vendeurs une promesse d'achat (put) exerçable symétriquement. En outre, Voyageurs du Monde a accordé aux vendeurs des promesses d'achat d'une partie des titres qu'elle ne détient pas exerçables entre le 1er janvier 2019 et le 1er janvier 2023. Leurs prix sont fonction des marges opérationnelles des deux exercices précédents les levées d'option.

Dans le cadre de l'alliance conclue avec EAD (société tête du pôle Aventure et Nature), Voyageurs du Monde a octroyé des promesses d'achat (put) portant sur 6,28% des titres de cette société. Ces promesses sont principalement exerçables dans les 60 jours courants à compter de la date de l'assemblée générale ordinaire approuvant les comptes de la société de chacun des exercices 2016 et 2017. Les prix de ces promesses d'achat (put) sont fonction des résultats opérationnels et de la trésorerie nette du pôle Aventure et Nature.

Enfin, Voyageurs du Monde et les actionnaires minoritaires de Voyageurs du Monde UK Limited (holding d'Original Travel) ont convenu des engagements réciproques suivants portant sur tout ou partie des 41,8% des titres de Voyageurs du Monde UK Limited : Voyageurs du Monde a octroyé aux actionnaires minoritaires une promesse d'achat (put) exerçable sur la base des comptes clos au 31/12/2020 ou au 31/12/2021. Voyageurs du Monde bénéficie d'une promesse de vente (call) exerçable sur la base des comptes clos au 31/12/2021 ou au 31/12/2022. Leurs prix sont fonction des marges opérationnelles de l'exercice et du niveau de trésorerie nette.

## 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 )	30/06/2017	30/06/2016
<b>Chiffres d'affaires</b>	152 909	140 959
Coûts des prestations vendues	( 110 292)	( 101 676)
<b>Marge brute</b>	<b>42 618</b>	<b>39 283</b>
<i>Taux de marge brute</i>	27,87%	27,87%
Autres produits d'exploitation	316	59
Services extérieurs	( 14 213)	( 12 666)
Charges de personnel	( 30 166)	( 26 552)
Autres charges d'exploitation	( 138)	( 157)
Impôts et taxes	( 1 361)	( 1 282)
<b>Sous-total charges d'exploitation hors amortissements et provisions</b>	<b>( 45 877)</b>	<b>( 40 657)</b>
<b>EBITDA *</b>	<b>( 2 943)</b>	<b>( 1 316)</b>
<i>Dotations aux amortissements d'exploitation (net)</i>	( 1 705)	( 1 918)
<i>Dotations aux provisions d'exploitation</i>	( 9)	( 19)
<i>Reprise de provisions d'exploitation</i>	226	151
Dotations nettes aux amortissements et provisions	( 1 488)	( 1 786)
<b>Sous-total charges d'exploitation</b>	<b>( 47 364)</b>	<b>( 42 443)</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION ou EBIT</b>	<b>( 4 431)</b>	<b>( 3 102)</b>

\* EBITDA : Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization : équivalent de l'EBE

Le chiffre d'affaires consolidé d'un montant de 152,9 millions d'euros est en augmentation de +8.5% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre précédent (+2,9% à périmètre constant).

La marge brute est stable à 27,9%. Hors acquisition d'Original Travel, la marge brute s'élève à 28,1%, en légère amélioration par rapport au premier semestre 2016.

Le résultat d'exploitation est en baisse de -43% (-38% à périmètre constant) sous l'effet de l'augmentation significative des charges de personnel (-3 614 milliers d'euros) et des charges de services extérieurs (-1 547 milliers d'euros).

#### 9.1.1 *Chiffre d'affaires*

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

- le « Voyage sur mesure » affiche une hausse de 13,2 % (+2,7% à périmètre constant)
- le « Voyage d'Aventure » est en progression de 4,5%

### 9.1.2 Charges de personnel

Les charges de personnel s'élèvent à 30,2 millions d'euros au premier semestre 2017 et augmentent de 13,6% (+9,2% à périmètre constant). Cette hausse s'explique par les recrutements réalisés au cours du second semestre 2016 pour faire face au surcroît d'activité.

### 9.1.3 Services extérieurs

Les services extérieurs, à 14,2 millions d'euros, sont en progression de +12.2% par rapport à 2016 (+5,8% à périmètre constant).

### 9.1.4 EBITDA

L'EBITDA s'établit à -2,9 millions d'euros, contre -1,3 million d'euros au premier semestre 2016 sous l'effet de l'augmentation significative des charges de services extérieurs et des charges de personnel.

### 9.1.5 Dotations nettes aux amortissements et provisions

en milliers d'euros	30/06/2017	30/06/2016
Dotations nette aux amortissements	1 705	1 918
Dotation nette aux provisions	( 217)	( 132)
<b>Total dotation nette des reprises</b>	<b>1 488</b>	<b>1 786</b>

La dotation nette aux amortissements n'appelle pas de commentaires particuliers.

### 9.1.6 EBIT

Sous l'effet des éléments précédemment énoncés, l'EBIT est en baisse, à -4,4 millions d'euros, contre -3,1 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2016.

## 9.2 Résultat financier

Le résultat financier se décompose comme suit :

en milliers d'euros	30/06/2017	30/06/2016
- Revenus nets sur valeurs mob.de placement	76	106
- Autres produits et charges financiers	136	319
- Charges et produits d'intérêt	( 76)	( 65)
- Profits / Pertes de change	( 214)	( 79)
- Dotations et reprises aux prov. & amort.	42	( 10)
<b>TOTAL</b>	<b>( 36)</b>	<b>271</b>

Le résultat financier s'élève à -36 milliers d'euros au 30 juin 2017 contre 271 milliers d'euros au titre du 30 juin 2016.

Les dotations et reprises aux provisions et amortissements concernent une cession de titres non consolidés détenus par Allibert et à une reprise de provision liée à des créances rattachées à des participations chez EAD.

### 9.3 Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel se décompose comme suit :

en milliers d'euros	30/06/2017	30/06/2016
- Opérations de gestion	208	5
- Opérations en capital	21	( 10)
- Reprises et dotations sur provisions et amortissements	15	( 22)
<b>TOTAL</b>	<b>244</b>	<b>( 27)</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 2017 :

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

en milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016
Impôt exigible	( 72)	( 113)
Impôt de distribution	( 61)	0
Impôt différé	1 672	879
<b>Total impôt sur les résultats comptabilisé</b>	<b>1 539</b>	<b>766</b>
Résultat avant impôt	( 4 223)	( 2 831)
Produit d'impôt du groupe	1 539	766
<b>Taux facial d'impôt du groupe rapporté au résultat courant en %</b>	<b>36,44%</b>	<b>27,07%</b>

Le taux facial d'impôt est en augmentation sur la période (34,45 % contre 27,07% en 2016). L'écart entre le taux théorique de 33,33 % et le taux facial est principalement du aux déficits non activés sur certaines filiales.

La preuve d'impôts peut s'analyser ainsi :

<b>TAXPROOF 30 06 2017 Voyageurs du Monde- 6 mois de flux (En milliers d'euros)</b>	<b>30/06/2017</b>
<b>Résultat net des entreprises intégrées</b>	<b>- 2 684</b>
Charge ou produit d'impôt sur les résultats	1 539
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>- 4 223</b>
Taux d'imposition normal applicable en France (%)	34,43%
<b>Charge d'impôt théorique</b>	<b>1 454</b>
Incidence des :	
- Différences permanentes	260
- Effet du différentiel de taux courant des pays étrangers	- 155
- Effet de l'impôt de distribution	- 61
- Résultats accumulés : société précédemment contrôlée entrée dans le périmètre	50
- Effet de la non reconnaissance d'impôts différés actifs sur les déficits fiscaux reportables	- 33
- Activation de déficits reportables antérieurement non activés	28
- Effet de l'impôt taux réduit et retenue à la source	- 4
<b>Charge d'impôt effectivement constatée</b>	<b>1 539</b>
<b>Taux d'impôt effectif (%)</b>	<b>-36,44%</b>

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

Montant net par catégorie (en milliers d'euros)	30/06/2017		31/12/2016	
	I.D. Actif	I.D. Passif	I.D. Actif	I.D. Passif
Sur différences temporaires	2 389		598	0
Sur reports fiscaux déficitaires			0	0
<b>TOTAL</b>	<b>2 389</b>	<b>0</b>	<b>598</b>	<b>0</b>

Au 30 juin 2017 comme au 30 juin 2016, les différences temporaires dégagent uniquement des impôts différés actifs.

Des impôts différés sont constatés sur les déficits des filiales dont le résultat, sauf événement imprévisible, sera bénéficiaire. En l'absence de dettes ou de créances d'impôts supérieures à 12 mois, 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 2017, la répartition par secteur s'établit comme suit :

30-juin-17

en milliers d'euros	Filiales à dominante Voyages sur Mesure	Filiales à dominante Circuits Aventure	Divers	Total
Chiffre d'affaires	97 664	54 782	463	152 909
Résultat d'exploitation	( 3 725)	( 758)	53	( 4 431)
Immobilisations incorp. et corp.	13 341	15 579	0	28 920

Au 30 juin 2016, la répartition par secteur s'établissait de la manière suivante :

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	140 959
Résultat d'exploitation	( 1 557)	( 1 100)	( 445)	( 3 102)
Immobilisations incorp. et corp.	14 463	15 065	0	29 527

### 10.2 Effectif moyen du Groupe

Au 30 juin 2017, l'effectif moyen du Groupe est de 1.208 personnes.

### 10.3 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	30/06/2017	30/06/2016
Stocks et en-cours	( 38)	( 30)
Créances d'exploitation	( 31 868)	( 24 547)
Dettes d'exploitation	( 4 358)	5 280
Charges constatées d'avance	( 24 557)	( 23 404)
Produits constatés d'avance	102 586	86 455
Autres créances et autres dettes diverses	( 2 721)	( 1 292)
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>39 043</b>	<b>42 462</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 l'exercice suivant. Celui-ci se traduit dans le montant des produits constatés d'avance en fin d'exercice.

En 2017, les produits constatés d'avance ont fortement augmenté (+102,5 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 plus haut qu'au 31 décembre dégageant structurellement un besoin en fonds de roulement.

L'augmentation des charges constatées d'avance ainsi que l'augmentation des dettes d'exploitation génèrent une importante ressource en fonds de roulement.

En conséquence de ces mouvements, la ressource en fonds de roulement a augmenté de 39 millions d'euros au 30 juin 2017.

### 10.3.1 Incidence des variations de périmètre

en milliers d'euros	2017.06	2016.06
Prix d'achat titres de participation	( 8 860)	( 7 490)
Trésorerie acquise	2 573	224
Trésorerie des sociétés cédées		
<b>30-juin-17</b>	<b>( 6 287)</b>	<b>( 7 266)</b>

Au premier semestre 2017, l'incidence des variations de périmètre provient :

- De l'acquisition de 60% du sous-ensemble Voyageurs du monde UK pour une valeur de 7.922 milliers d'euros. La trésorerie d'Original Travel au moment de son intégration globale s'élevait à 2 315 milliers d'euros.
- Les frais d'acquisition du sous-ensemble Voyageurs du monde UK s'élevait à 390 milliers d'euros.
- La trésorerie de la société Madère au moment de son intégration globale s'élevait à 258 milliers d'euros.
- L'acquisition complémentaire de titres Terres d'aventure par EAD pour une valeur de 126 milliers d'euros.

## 10.4 Evénements post-clôture

Dans le cadre de son développement à l'international, EAD (société tête du pôle Aventure et Nature) a acquis début juillet 2017 100% du capital de KE Adventure Travel, spécialiste anglais du voyage d'aventure. Cette opération a été financée sur les fonds propres du Groupe.

Dans le cadre de cette opération, Voyageurs du Monde a émis une garantie financière d'un montant de 2.500.000 £, pour une durée illimitée, en faveur de l'Aviation Civile anglaise (the Civil Aviation Authority) au titre de la garantie financière contre l'insolvabilité ATOL dont bénéficie la société KE Adventure Travel au titre de ses activités de vente de voyages.