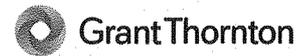




**KPMG Audit Paris et Centre**

Immeuble le Palatin  
3 cours du Triangle  
92939 Paris la Défense cedex  
France



**ADG International**

*Membre français de Grant Thornton International*

100 rue de Courcelles  
75017 Paris  
France

**Voyageurs du Monde SA**

**Rapport des commissaires aux comptes  
sur les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2014  
Voyageurs du Monde SA  
55, rue Sainte-Anne - 75002 PARIS  
*Ce rapport contient 38 pages*  
MV/CHR

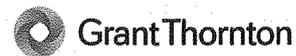


**KPMG Audit Paris et Centre**

Immeuble le Palatin  
3 cours du Triangle  
92939 Paris la Défense cedex  
France

**Voyageurs du Monde SA**

Siège social : 55, rue Sainte-Anne - 75002 PARIS  
Capital social : €3 691 510



**ADG International**

*Membre français de Grant Thornton International*

100 rue de Courcelles  
75017 Paris  
France

**Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés**

Exercice clos le 31 décembre 2014

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2014 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Voyageurs du Monde SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par votre conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

**1 Opinion sur les comptes consolidés**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

## 2 Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Règles et principes comptables
  - La note 5.12 de l'annexe expose les règles et principes comptables relatifs à la reconnaissance du chiffre d'affaires dont le fait générateur est la date du départ du client qui justifie la comptabilisation de produits constatés d'avance et, de manière symétrique, la constatation de charges constatées d'avance. Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par votre groupe, nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et des informations fournies dans les notes aux comptes consolidés et nous nous sommes assurés de leur correcte application.
  - Les notes 5.1 et 5.3 de l'annexe aux comptes consolidés relatives aux « Ecart d'acquisition » et aux « Immobilisations incorporelles » exposent les approches retenues pour l'évaluation des écarts d'acquisition et des marques. La société procède, à chaque clôture, à des tests de perte de valeur concernant les écarts d'acquisition et les actifs à durée de vie indéfinie. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ces tests de dépréciation ainsi que les données et hypothèses utilisées et avons vérifié que les notes en annexe donnent une information appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

### 3 Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

#### Les commissaires aux comptes

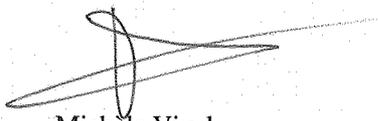
Paris La Défense, le 20 avril 2015

Paris, le 20 avril 2015

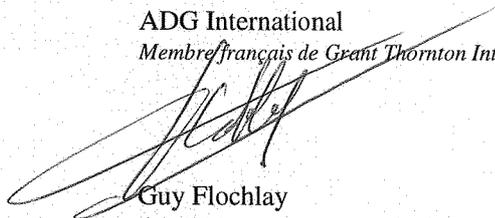
KPMG Audit Paris et Centre

ADG International

*Membre français de Grant Thornton International*



Michèle Vigel  
Associée



Guy Flochlay  
Associé

# **GROUPE VOYAGEURS DU MONDE**

**COMPTES CONSOLIDES  
AU 31 DECEMBRE 2014**

# SOMMAIRE

<b>1</b>	<b>BILAN CONSOLIDE (EN MILLIERS D'EUROS)</b>	<b>4</b>
<b>2</b>	<b>COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE</b>	<b>5</b>
<b>3</b>	<b>TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE</b>	<b>6</b>
<b>4</b>	<b>REGLES ET METHODES DE CONSOLIDATION</b>	<b>7</b>
4.1	REFERENTIEL COMPTABLE	7
4.2	PERIMETRE ET METHODES DE CONSOLIDATION	7
4.3	DATE D'ARRETE DES COMPTES	9
4.4	ELIMINATION DES OPERATIONS INTERNES AU GROUPE	9
4.5	TITRES D'AUTOCONTROLE	9
<b>5</b>	<b>REGLES ET PRINCIPES COMPTABLES</b>	<b>9</b>
5.1	ECARTS D'ACQUISITION	9
5.2	CONVERSION DES COMPTES EXPRIMES EN DEVISES	10
5.3	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	10
5.4	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	11
5.5	IMMOBILISATIONS FINANCIERES	11
5.6	STOCKS	11
5.7	VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT	12
5.8	PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	12
5.9	IMPOTS DIFFERES	12
5.10	INSTRUMENTS FINANCIERS	12
5.11	COMPTABILISATION DES OPERATIONS EN DEVISES	12
5.12	CHIFFRE D'AFFAIRES	12
5.13	MARGE BRUTE	13
5.14	RESULTAT COURANT ET RESULTAT EXCEPTIONNEL	13
5.15	ENGAGEMENTS HORS BILAN	13
<b>6</b>	<b>EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION</b>	<b>14</b>
<b>7</b>	<b>NOTES RELATIVES AU BILAN</b>	<b>15</b>
7.1	ECARTS D'ACQUISITION	15
7.2	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	16
7.3	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	17
7.4	TITRES DE PARTICIPATION, CREANCES RATTACHEES A DES PARTICIPATIONS ET AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES	18
7.5	STOCKS ET EN-COURS	20
7.6	AVANCES ET ACOMPTES VERSES	20
7.7	CREANCES D'EXPLOITATION, AUTRES CREANCES ET COMPTES DE REGULARISATION	20
7.8	VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT ET TRESORERIE	21
7.9	CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	21
7.10	PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	23
7.11	DETTES FINANCIERES	23
7.12	DETTES D'EXPLOITATION, AUTRES DETTES ET DETTES D'EXPLOITATION	24

7.13	INSTRUMENTS FINANCIERS	24
7.14	ENGAGEMENT SUR DROIT INDIVIDUEL A FORMATION	25
7.15	AUTRES ENGAGEMENTS HORS BILAN	25
<b>8</b>	<b><u>NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT</u></b>	<b>27</b>
8.1	PRINCIPALES CONTRIBUTIONS AU RESULTAT D'EXPLOITATION	27
8.2	RESULTAT FINANCIER	28
8.3	RESULTAT EXCEPTIONNEL	29
8.4	ANALYSE DE L'IMPOT	29
<b>9</b>	<b><u>AUTRES INFORMATIONS</u></b>	<b>31</b>
9.1	INFORMATIONS SECTORIELLES	31
9.2	EFFECTIF MOYEN DU GROUPE	32
9.3	EXPLICATIONS SUR LE TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	32
9.4	HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	33
9.5	REMUNERATION DES DIRIGEANTS	33
9.6	RELATION AVEC LES PARTIES LIEES	33
9.7	EVENEMENTS POST-CLOTURE	34

# 1 BILAN CONSOLIDE (en milliers d'euros)

## ACTIF

	Réf. Annexe	31/12/2014	31/12/2013
Capital souscrit non appelé			
Ecart d'acquisition	Note 7.1	5 323	5 754
Immobilisations incorporelles	Note 7.2	17 659	17 330
Immobilisations corporelles	Note 7.3	13 333	14 677
Immobilisations financières	Note 7.4	1 623	1 828
Titres mis en équivalence		65	248
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>		<b>38 003</b>	<b>39 837</b>
Stocks et en-cours	Note 7.5	306	407
Avances et acomptes versés	Note 7.6	625	417
Clients et comptes rattachés	Note 7.7	45 721	45 426
Autres créances et comptes de régularisation	Note 7.7	30 241	30 781
Valeurs mobilières de placement	Note 7.8	24 312	20 060
Disponibilités	Note 7.8	57 269	50 928
<b>ACTIF CIRCULANT</b>		<b>158 474</b>	<b>148 019</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>196 477</b>	<b>187 856</b>

## PASSIF

	Réf. Annexe	31/12/2014	31/12/2013
Capital social		3 692	3 692
Primes d'émission, de fusion, d'apports		15 103	15 103
Réserves		30 163	26 418
Ecart de conversion		(1 141)	(1 164)
RESULTAT DE L'EXERCICE		9 294	7 051
<b>CAPITAUX PROPRES (part du groupe)</b>	Note 7.9	<b>57 111</b>	<b>51 100</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>		<b>12 551</b>	<b>11 388</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>	Note 7.10	<b>1 957</b>	<b>773</b>
Emprunts et dettes financières	Note 7.11	2 056	3 324
Avances et acomptes reçus	Note 7.12	2 965	2 662
Fournisseurs et comptes rattachés	Note 7.12	22 910	21 955
Autres dettes et comptes de régularisation	Note 7.12	96 927	96 654
<b>Dettes</b>		<b>124 858</b>	<b>124 595</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>196 477</b>	<b>187 856</b>

## 2 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

( en milliers d'euros )	<i>Réf annexe</i>	31/12/2014	31/12/2013
<b>Chiffres d'affaires</b>		364 545	335 089
Coûts des prestations vendues (1)		( 269 286)	( 247 325)
<b>Marge brute</b>		<b>95 259</b>	<b>87 765</b>
<i>Taux de marge brute</i>		26,13%	26,19%
<hr/>			
Autres produits d'exploitation		758	543
<hr/>			
Services extérieurs		( 22 958)	( 21 508)
Charges de personnel		( 49 343)	( 46 541)
Autres charges d'exploitation		( 687)	( 583)
Impôts et taxes		( 2 440)	( 2 536)
Dotations nettes aux amortissements et provisions		( 5 294)	( 3 170)
<i>Sous-total charges d'exploitation</i>		<i>( 80 722)</i>	<i>( 74 338)</i>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<i>Note 8.1</i>	<b>15 295</b>	<b>13 989</b>
Résultat financier	<i>Note 8.2</i>	1 202	( 334)
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOT</b>		<b>16 497</b>	<b>13 635</b>
Résultat exceptionnel	<i>Note 8.3</i>	( 9)	1
Impôts sur les résultats	<i>Note 8.4</i>	( 5 239)	( 4 747)
<b>RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES</b>		<b>11 250</b>	<b>8 889</b>
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		65	36
Dotations aux amortissement des écarts d'acquisition		( 701)	( 715)
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>		<b>10 614</b>	<b>8 211</b>
Intérêts minoritaires		1 320	1 160
<b>RESULTAT NET (part du groupe)</b>		<b>9 294</b>	<b>7 051</b>
<hr/>			
Résultat par action (en Euros)	<i>Note 7.9.3.</i>	2,52	1,91
Résultat dilué par action (en Euros)	<i>Note 7.9.3.</i>	2,52	1,91

### 3 TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

( en milliers d'euros )

	Exercice 2014	Exercice 2013
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>		
Résultat net avant minoritaires	10 553	8 182
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie		
Amortissements, provisions et transferts de charges	6 092	4 210
Elimination des profits de change latents sur créances/dettes rattachées	( 84)	869
Variation des impôts différés	(101)	112
Plus-values de cession, nettes d'impôt	14	207
<b>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</b>	<b>16 474</b>	<b>13 579</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	1 466	3 850
	<i>Note 22</i>	
<b>SOUS-TOTAL I</b>	<b>17 940</b>	<b>17 429</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>		
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	( 2 700)	( 2 469)
Prix de cession des immobilisations incorp. et corp., nettes d'impôt	21	3
Incidence des variations de périmètre	(129)	(617)
	<i>Note 22</i>	
Augmentation des prêts et autres immos financières	(208)	(219)
Remboursement des prêts et autres immos financières	295	196
<b>SOUS-TOTAL II</b>	<b>( 2 721)</b>	<b>( 3 107)</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	( 3 317)	( 3 314)
Dividendes versés aux minoritaires	(165)	(142)
Titres de l'entité consolidante	( 2)	63
Résultat de cession sur titres de l'entité consolidante	(16)	19
Augmentations de capital en numéraire		529
Nouveaux emprunts		7
Remboursements d'emprunts	( 1 280)	( 1 639)
<b>SOUS-TOTAL III</b>	<b>( 4 780)</b>	<b>( 5 006)</b>
<b>Incidence des var. de taux de change</b>	264	( 18)
<b>SOUS-TOTAL IV</b>	<b>264</b>	<b>( 18)</b>
<b>Variation nette de la trésorerie : I+II+III+IV</b>	<b>10 702</b>	<b>9 298</b>
Trésorerie d'ouverture	70 820	61 522
Trésorerie de clôture	81 521	70 820
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE</b>	<b>10 702</b>	<b>9 298</b>

## FAITS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

L'année 2014 aura été marquée au niveau international par des événements géopolitiques d'une part (Crise en Ukraine, persistance de la guerre civile en Syrie, assassinats perpétrés par Daesh dont celui du guide français en Algérie) et une importante crise sanitaire avec Ebola d'autre part. Dans ce contexte qui a provoqué une baisse de la demande vers les pays musulmans et l'Afrique, le Groupe Voyageurs, positionné sur toutes les régions du Monde, a pu proposer à ses clients des destinations considérées comme plus sécurisantes, tout en développant son offre de services autour du voyage. Par ailleurs, Voyageurs du Monde a été le distributeur exclusif en France de la Coupe du Monde FIFA™ au Brésil.

Dans ce contexte, le Groupe enregistre une hausse de 8,8% de son chiffre d'affaires qui s'élève à 364,5 millions d'euros sur l'exercice. Ce chiffre d'affaires intègre un montant de 8,2 millions d'euros relatif à la Coupe du Monde pour près de 1 500 voyageurs. Hors effet Coupe du Monde, l'évolution du chiffre d'affaires est de 6,3% dans un marché français en recul de 2,2%.

Cette excellente performance en termes de chiffre d'affaires, ainsi que la bonne tenue du taux de marge (26,13% contre 26,19%) et la maîtrise de l'évolution des charges d'exploitation (+6% hors amortissement et provisions) génèrent une forte progression de l'EBITDA (+ 20 % à 20,6 millions d'euros) et de l'EBIT (+ 9,5 % à 15,3 millions d'euros). Le résultat net avant minoritaires s'élève à 10,6 millions d'euros, en hausse de 29,3 % par rapport à l'exercice précédent. Après affectation aux intérêts minoritaires, le résultat net part du Groupe s'établit à 9,3 millions d'euros contre 7,1 millions d'euros en 2013 (+31,8%).

Par ailleurs, le Groupe a pris en fin d'année le contrôle de la société La Pèlerine (détenue à hauteur de 30% avant cette opération), société spécialiste de Compostelle dont le chiffre d'affaires annuel s'établit autour de 4 millions d'euros.

## 4 REGLES ET METHODES DE CONSOLIDATION

### 4.1 Référentiel comptable

Les comptes consolidés du Groupe Voyageurs du Monde sont établis conformément aux dispositions du règlement CRC 99-02 modifiées par le règlement CRC 2005-10 et selon les règles et principes du plan comptable général complété par l'arrêté ministériel 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.

### 4.2 Périmètre et méthodes de consolidation

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

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

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

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

Au 31 décembre 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	344 rue Saint-Jacques, 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%	98,69%	Intégration globale
Villa Nomade	Zaouia el Abassia derb El Marstane n° 7 Marrakech, MAROC	Société marocaine	100%	100%	Intégration globale
Maroc sur Mesure	43 bis Kawkab Center Marrakech MAROC	Société marocaine	99,75%	99,75%	Intégration globale
Nomade Aventure SAS	49 rue de la Montagne Ste Geneviève 75005 PARIS	384748315	69,10%	100%	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 Turisticos Limitada	Largo do Cruzeiro de São Francisco n° 16 Pelourinho 40026-970 SALVADOR DO BAHIA, BRESIL	Société brésilienne	100%	100%	Intégration globale
Livres et Objets du Monde SA	55 rue Sainte-Anne 75002 PARIS	443470802	100%	100%	Intégration globale
Voyages sur le Nil	2 abdellatif el soufany street Abdin, Le Caire EGYPTE	Société égyptienne	51%	51%	Intégration globale
Grèce sur Mesure Travel & Tourism LTD.	Andrea Metaxa 2 - Exarcheia 106 81 ATHENS GREECE	Société grecque	97,57%	97,57%	Intégration globale
Satyagraha's Guest House Proprietary Ltd	15 Pine Road Orchards 2192, Johannesburg, SOUTH AFRICA	Société sud-africaine	100,00%	100,00%	Intégration globale
Voyageurs du Monde SA	18 Bd Georges-Favon 1204 Genève, SUISSE	Société suisse	100,00%	100,00%	Intégration globale
Mers et Voyages	75 rue Richelieu 75002 PARIS	423239631	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

Périmètre de consolidation au 31 décembre 2014 (suite)

Dénomination	Adresse	N° SIREN	Pourcentage d'intérêt	Pourcentage de contrôle	Méthode de consolidation
Allibert SAS	Zone Artisanale de Longifan 38530 CHAPAREILLAN	340110311	69,10%	100,00%	Intégration globale
Visages SAS	Le Campana, 05600 MONT DAUPHIN	393771829	69,10%	100,00%	Intégration globale
Destination Merveille 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
Aventure Berbère	Angle Avenue Hassan II et rue Khalid Ibn El Oualid, 4ème étage, n°41 Guéliz, Marrakech, MAROC	Société marocaine	69,10%	100,00%	Intégration globale
La Pèlerine SARL	Place Limozin, 43170 SAUQUES	439482233	69,10%	69,10%	Intégration globale
Voyageurs au Japon	51 bis rue Sainte-Anne 75002 PARIS	443472048	100,00%	100,00%	Intégration globale

#### **4.3 Date d'arrêté des comptes**

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

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

#### **4.4 Elimination des opérations internes au Groupe**

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

#### **4.5 Titres d'autocontrôle**

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

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

## **5 REGLES ET PRINCIPES COMPTABLES**

### **5.1 Ecarts d'acquisition**

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

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

Les écarts d'acquisition sont amortis linéairement sur une durée de 3 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 les bases suivantes :

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 de cash-flows actualisés.

La valeur de marché est déterminée comme suit :

-1 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.

- 2 Hébergements exclusifs : ces sociétés sont toutes propriétaires de leurs locaux et exploitent un hébergement de taille modeste. La valorisation est réalisée sur la base d'un coefficient reconnu dans le domaine de l'hôtellerie, appliqué à l'EBITDA. Ce coefficient est pondéré selon le risque pays. Dans le cas où cette méthode ne pourrait pas s'appliquer, la valorisation est alors réalisée sur la base de l'actif net corrigé des plus ou moins values latentes sur l'immobilier estimées par des agences immobilières ou sur rapport d'expert.

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).

## **5.2 Conversion des comptes exprimés en devises**

Les comptes des sociétés étrangères sont convertis comme suit :

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

## **5.3 Immobilisations incorporelles**

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

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

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

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

- Valorisation de la société selon les critères décrits en § 5.1 ;
- 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 ;

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

Chaque année, des tests de valorisation des marques sont réalisées sur les mêmes bases que les écarts d'acquisition (voir § 5.1). Une provision pour dépréciation est comptabilisée si cela est jugé nécessaire.

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

#### **5.4 Immobilisations corporelles**

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

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

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

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

Constructions : linéaire 20 à 50 ans  
Agencements : linéaire 5 à 10 ans  
Installations : linéaire 5 à 10 ans  
Matériel et outillage : linéaire 3 à 5 ans  
Matériel de transport : linéaire 4 à 5 ans  
Matériel informatiques : linéaire 3 à 5 ans  
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.

#### **5.5 Immobilisations financières**

Elles comprennent principalement :

- Les titres de participation des sociétés non consolidées ;

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

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

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

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

#### **5.6 Stocks**

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

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

## **5.7 Valeurs mobilières de placement**

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

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

## **5.8 Provisions pour risques et charges**

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

## **5.9 Impôts différés**

Les impôts différés sont calculés selon la méthode « bilantielle » pour les différences temporaires existant entre les bases comptables et les bases fiscales des actifs et des passifs figurant au bilan.

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

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

## **5.10 Instruments financiers**

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

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

## **5.11 Comptabilisation des opérations en devises**

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

## **5.12 Chiffre d'affaires**

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

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

Les avantages accordés correspondant au parrainage ou à la réduction sur chaque voyage sont considérés comme une réduction sur vente. Chaque réduction est donc comptabilisée lors de la vente correspondante en diminution de celle-ci. En raison de ces réductions, une évaluation du risque de réaliser des ventes à perte est

effectuée et une provision comptabilisée le cas échéant. Il n'existe aucun engagement de ce type au 31 décembre 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 CA et les achats des prestations auprès de fournisseurs externes.

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

### **5.13 Marge brute**

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

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

Ce nouveau crédit d'impôt est destiné à diminuer les charges de personnel et s'élève à 6% (contre 4% en 2013) des rémunérations versées au cours de l'année civile et n'excédant pas 2,5 fois le SMIC. La mise en place du CICE a contribué à la création de postes tant dans les fonctions commerciales qu'administratives, faisant passer l'effectif moyen des sociétés concernées de 757 en 2013 à 786 en 2014.

Conformément à la recommandation du Collège de l'Autorité des normes comptables (ANC), il vient en diminution de la rubrique « Charges de personnel » dans les comptes consolidés.

### **5.15 Résultat courant et résultat exceptionnel**

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

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

### **5.16 Engagements hors bilan**

La méthode préférentielle n'étant pas appliquée, les provisions pour indemnités de départ à la retraite ne sont pas comptabilisées mais figurent en engagement hors-bilan (§ 7.15). La comptabilisation de ces engagements dans les comptes aurait eu un impact net d'impôt de - 144 milliers d'euros sur le résultat de l'exercice.

Les modalités de calcul reposent sur les hypothèses suivantes :

- le départ à la retraite est à l'initiative des salariés,
- l'âge de départ à la retraite est arrêté à 67 ans pour les salariés de moins de 50 ans,
- l'utilisation des dernières tables de mortalité publiées par l'INSEE (T68 2010),
- conformément à la recommandation 2003-R-01 du CNC, le Groupe a retenu le taux Bloomberg du 31 décembre de chaque année (1,3% pour l'année 2014),
- 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 2014, les engagements de retraite s'élèvent à 652 milliers d'euros contre 433 milliers d'euros fin 2013. En ce qui concernent les sociétés EAD et Allibert, une partie des obligations en matière de retraite, à hauteur de 144

milliers d'euros, est assumé par un organisme extérieur. Ce montant a donc été retiré de l'engagement global de retraite.

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

## 6 EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Les évolutions du périmètre de consolidation au cours de l'exercice 2014 sont les suivantes :

- Achat par EAD, en décembre 2014, de 70% des titres de La Pèlerine pour 895 milliers d'euros conformément à la promesse d'achat signée le 23 mars 2010 modifiée par un avenant en date du 5 mars 2014. L'acquisition de ces titres a dégagé un écart d'acquisition de 270 milliers d'euros et porte le pourcentage de contrôle du Groupe de 30% à 100%. En conséquence, le résultat de l'exercice 2014 de cette société, d'un montant de 155 milliers d'euros, a été intégré aux comptes du Groupe selon la méthode de mise en équivalence. Le bilan est en intégration globale dans les comptes du Groupe au 31 décembre 2014.
- Cession de la participation du Groupe de 80% dans la société Trace Directe en décembre 2014 pour un montant non significatif. La sortie du périmètre de cette société, réalisée au 31 décembre 2014, a généré une perte de 22 milliers d'euros dans le résultat net.
- Diminution du pourcentage d'intérêt du Groupe de 1,2 % dans le sous-groupe EAD (pôle Aventure) à la suite d'une opération d'échange de titres Terres d'Aventure et Allibert Trekking détenus par des minoritaires contre des titres EAD, via une augmentation de capital de 947 milliers d'euros de la société EAD, totalement souscrite par les minoritaires. L'effet de dilution chez EAD et de relution chez Allibert et Terres d'Aventure se traduit pour le Groupe par un profit 18 milliers d'euros.

## 7 NOTES RELATIVES AU BILAN

### 7.1 Ecarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition se décomposent comme suit :

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

Valeurs brutes en milliers d'euros

Sociétés	Durée d'amortissement	31/12/2013	Variation	31/12/2014
Erta Ade Developpement	15 ans	3 113		3 113
Terres d'Aventure (SVP)	20 ans	2 978		2 978
Terres d'Aventure	10 ans	70		70
Voyageurs d'Egypte	20 ans	1 529		1 529
Comptoir des Voyages SA	10 ans	899		899
Uniktour	15 ans	725		725
Nomade Aventure	10 ans	492		492
Chamina Sylva	10 ans	430		430
Maroc sur Mesure	10 ans	124		124
Aventures Berbères	1 an	97	( 97)	0
Mer et Voyages	10 ans	75		75
Villa Nomade	10 ans	67		67
La Pélerine	3 ans		270	270
<b>TOTAL VALEURS BRUTES</b>		<b>10 599</b>	<b>173</b>	<b>10 772</b>

Amortissements en milliers d'euros

Sociétés	31/12/2013	Variation	31/12/2014
Erta Ade Developpement	208	207	415
Terres d'Aventure (SVP)	1 764	167	1 931
Terres d'Aventure	21	7	28
Voyageurs d'Egypte	1 529		1 529
Comptoir des Voyages SA	415	131	546
Uniktour	121	48	169
Nomade Aventure	443	49	492
Chamina Sylva	88	64	152
Maroc sur Mesure	77	14	91
Aventures Berbères	97	( 97)	0
Mer et Voyages	31	7	38
Villa Nomade	51	7	58
<b>TOTAL AMORTISSEMENTS</b>	<b>4 845</b>	<b>604</b>	<b>5 449</b>

La variation sur les amortissements se compose des dotations courantes aux amortissements de l'exercice (+ 701 milliers d'euros). L'amortissement exceptionnel sur Voyageurs en Egypte a été maintenu, la stabilité politique n'étant pas rétablie à ce jour. L'écart sur Aventures Berbères, totalement amorti, a été extourné sur l'exercice. L'écart d'acquisition sur la Pélerine, dégagé lors de l'acquisition de 70% des titres en décembre 2014, sera amorti sur 3 ans à compter du 1 janvier 2015.

## 7.2 Immobilisations incorporelles

Le tableau ci-dessous reflète le détail des immobilisations incorporelles au 31 décembre 2014 :

en milliers d'euros	2014		2013	
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Licences, logiciels	5 874	(4 433)	1 440	615
Frais d'établissement	32	(28)	4	10
Droits au bail	1 687	(268)	1 419	1 588
Marques	15 316	(1 300)	14 016	13 968
Autres immo. Incorporelles	2 095	(1 315)	780	1 148
<b>TOTAL</b>	<b>25 003</b>	<b>(7 344)</b>	<b>17 659</b>	<b>17 330</b>

Le poste « Marques » comprend principalement les marques « Allibert Trekking » pour 9 millions d'euros, « Terres d'Aventure » pour 3 millions d'euros, « Nomade » pour 1,3 millions d'euros, « Voyageurs en Egypte » pour 1,3 millions d'euros et GNGL pour 0,3 million d'euros.

Le poste « fonds commercial » comprend :

en milliers d'euros	Montant brut	Amort. & prov.	Montant net
Droit au bail Marseille (Agence Voyageurs/Terres d'aventure)	213		213
Droit au bail Marseille (Agence Comptoir/ Nomade)	193		193
Droit au bail Lyon (Agence Comptoir/ Nomade)	180		180
Droit au bail Grenoble	130		130
Droit au bail 40 rue Ste Geneviève	110	(70)	40
Droit au bail Chamonix (Agence Allibert)	99	(99)	0
Droit au bail 1 rue Saint Victor	70		70
Droit au bail Lyon	69	(11)	58
Droit au bail Paris (Agence Allibert)	69		69
Droit au bail Toulouse (Agence Allibert)	69	(69)	0
Droit au bail Toulouse (Agence Voyageurs/Terres d'aventure)	68	(4)	64
Droit au bail 16/18 rue Saint Victor	50		50
Droit au bail Montpellier	45		45
Droit au bail Toulouse (Agence Comptoir/ Nomade)	42		42
Droit au bail 53/55 rue Sainte-Anne	38	(9)	29
Droit au bail 48 rue Sainte-Anne	35		35
Droit au bail 2 rue Saint Victor	34		34
Droit au bail Nice	31		31
Droit au bail Terres d'Aventure	28		28
Droit au bail Marrakech	9		9
Fonds de commerce Out of Africa	60		60
Fonds de commerce Alantour	30		30
Fonds de commerce Hommes et Montagne	15	(6)	9
<b>TOTAL</b>	<b>1 687</b>	<b>(268)</b>	<b>1 419</b>

Les principales variations des immobilisations incorporelles 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)	1 337	( 1 094)	243
(Cessions) reprises	( 13)	13	
Variations de périmètre	64	7	71
Différence de conversion	16	( 2)	15
<b>31-déc-14</b>	<b>25 003</b>	<b>( 7 344)</b>	<b>17 659</b>

Les acquisitions de l'exercice comprennent essentiellement des commandes liées à des projets informatiques pour 989 milliers d'euros pour Voyageurs du Monde et Comptoir des Voyages et des acquisitions de logiciels et licences pour 210 milliers d'euros pour Voyageurs du Monde.

Les variations de périmètre sont liées à l'intégration globale de la société La Pèlerine et la sortie de Trace Directe. Les autres variations n'appellent pas de commentaire particulier.

### 7.3 Immobilisations corporelles

L'état ci-dessous détaille les immobilisations corporelles au 31 décembre 2014.

en milliers d'euros	2014		2013	
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Terrains	861	0	861	851
Constructions	6 635	( 2 860)	3 775	4 000
Inst. Techniques	5 442	( 3 288)	2 154	2 087
Autres immo. corp.	27 835	( 21 346)	6 490	7 630
Immo. en cours	53	0	53	109
<b>TOTAL</b>	<b>40 826</b>	<b>( 27 494)</b>	<b>13 333</b>	<b>14 677</b>

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	Montant brut	Amortissement & prov.	Montant net
31-déc-13	38 985	( 24 308)	14 677
Acquisitions (dotations)	1 363	( 2 986)	( 1 623)
(Cessions) reprises	( 125)	112	( 13)
Variations de périmètre	47	( 35)	12
Différence de conversion	556	( 276)	280
<b>31-déc-14</b>	<b>40 826</b>	<b>( 27 494)</b>	<b>13 333</b>

Les acquisitions proviennent essentiellement de Voyageurs du Monde pour l'aménagement des locaux de (415 milliers d'euros), de Voyageurs d'Egypte pour des travaux de rénovation du Steam Ship Sudan (280 milliers d'euros), de Voyageurs du Monde pour l'achat de matériel informatique (174 milliers d'euros), de Terres d'Aventure pour l'aménagement des locaux de Paris (124 milliers d'euros).

Les diminutions de ce poste émanent principalement de la société Livres et Objets du Monde (52 milliers d'euros) et sont consécutives à la fermeture de l'activité de l'Artisanat début 2014.

Les variations de périmètre sont liées à l'intégration globale de la société La Pèlerine et la sortie de Trace Directe. Les différences de conversion sont principalement liées à la variation des cours de change de la livre égyptienne contre l'euro entre les deux exercices.

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

L'état ci-dessous détaille les immobilisations financières au 31 décembre 2014 :

en milliers d'euros	2014		2013	
	Montant brut	Amort. et provisions	Montant net	Montant net
Titres de participation non consolidés	524	(347)	177	252
Prêts et autres immo financières	1 795	(349)	1 446	1 576
Titres mises en équivalence	65		65	248
<b>TOTAL</b>	<b>2 384</b>	<b>(696)</b>	<b>1 688</b>	<b>2 076</b>

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

en milliers d'euros	2014	2013
Montant brut	524	521
Provisions pour dépréciation	(347)	(269)
<b>TOTAL</b>	<b>177</b>	<b>252</b>

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%	1	(1)	0	116	412	27	31/12/2014
Caminando	40,00%	26,51%	32	(32)	0	228	1 154	27	30/09/2014
Expeandes	50,00%	33,13%	6	(6)	0	13	482	(11)	31/12/2014
La Balaguère *	18,75%	18,75%	315	(232)	83	801	11 800	172	31/10/2014
Ludus Maxima	40,00%	28,12%	3		3	15	17	12	30/09/2014
Madere Active Holliday	60,00%	39,76%	3		3	5	522	67	31/12/2014
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)	N.C.
Nocito	36,36%	33,36%	27		27	44	57	0	31/12/2014
Road to Patagonia **	60,00%	56,56%	7	(7)	0	8	1 006	(4)	31/12/2011
Sénégal sur Mesure**	100,00%	100,00%	2		2	(1)	0	0	31/12/2013
Zaied Travel Agency	35,00%	23,19%	17	(17)	0	30	7	(13)	31/12/2008
Zamin Travel	50,00%	35,15%	100	(41)	59	103	235	39	31/12/2014
<b>TOTAL</b>			<b>524</b>	<b>(347)</b>	<b>177</b>				

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

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

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

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

Titres mis en équivalence		
en milliers d'euros	2014	2013
Vélorizons	65	51
La Pèlerine		197
	65	248

La Pèlerine, détenue à 30 % au 31 décembre 2013, est intégrée globalement au 31 décembre 2014 à la suite de l'achat des 70% de titres en décembre 2014 par EAD.

Au 31 décembre 2014 ne subsiste en titres mis en équivalence que la société Vélorizons dans laquelle le Groupe exerce une influence notable à hauteur de 41%, via EAD.

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

en milliers d'euros	2014	2013
Prêts aux filiales	358	462
Prêts au personnel	266	201
Dépôts et cautionnements	1 121	1 166
Autres immobilisations financières	50	45
Provisions pour dépréciation	( 349)	( 299)
<b>TOTAL</b>	<b>1 446</b>	<b>1 576</b>

Les prêts aux filiales sont constitués de prêts à des filiales non consolidées. Ils se détaillent de la manière suivante :

	Valeur brute	Dépréciations	Valeur nette
East Explore	149	( 100)	49
Mountain World Travel *	121	( 121)	0
Road to Patagonia *	54	( 54)	0
Zaied Travel Agency	14	( 14)	0
Mauritanie Trekking	20	( 20)	0
<b>TOTAL</b>	<b>358</b>	<b>( 309)</b>	<b>49</b>

\* Sociétés sans activité, en cours de liquidation

Des compléments de provision (50 milliers d'euros) ont été comptabilisés en 2014 pour couvrir les risques de non récupération de ces créances.

## 7.5 Stocks et en-cours

Ils s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	2014	2013
Montant brut	344	546
Provisions pour dépréciation	( 38)	( 139)
<b>TOTAL</b>	<b>306</b>	<b>407</b>

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

## 7.6 Avances et acomptes versés

en milliers d'euros	2014	2013
Montant brut	625	417
Provisions pour dépréciation	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>625</b>	<b>417</b>

Il s'agit d'une part des montants versés aux fournisseurs de prestations de voyages pour lesquels les factures n'ont pas encore été reçues (ce montant se retrouve en compte fournisseurs au passif en factures non parvenues) et d'autre part des acomptes sur prestations non fournies.

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

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

en milliers d'euros	2014	2013
- Clients et comptes rattachés	45 958	45 677
- Provisions sur créances clients	( 238)	( 251)
<b>Sous-total créances clients et cptes rattachés</b>	<b>45 721</b>	<b>45 426</b>
- Organismes sociaux	154	129
- Etat	2 064	2 185
- Autres créances d'exploitation	3 364	3 148
- Créances diverses hors exploitation	975	1 045
- Impôts différés actif	813	712
- Provisions pour dépréciation	( 157)	( 37)
- Charges constatées d'avance	23 028	23 599
<b>Sous-total comptes de régularisation</b>	<b>30 241</b>	<b>30 781</b>
<b>TOTAL CREANCES</b>	<b>75 962</b>	<b>76 207</b>

Les comptes clients correspondent principalement aux factures émises par le Groupe pour des départs en n+1 diminués des acomptes reçus des clients. Leur niveau stable (0,6%) est à mettre en ligne avec le léger retrait des prestations facturées pour départ n+1 de -1,9 % (voir § 7.12).

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

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

L'analyse des impôts différés est réalisée au § 8.4 de la présente annexe.

## **7.8 Valeurs mobilières de placement et trésorerie**

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

en milliers d'euros	2014	2013
Valeurs mobilières de placement	24 312	20 060
Disponibilités	57 269	50 928
<b>Valeurs brutes à l'actif</b>	<b>81 581</b>	<b>70 989</b>
<b>Concours bancaires courants</b>	<b>( 60)</b>	<b>( 70)</b>
<b>Actions propres exclues des VMP</b>	<b>0</b>	<b>( 99)</b>
<b>Trésorerie (brute)</b>	<b>81 521</b>	<b>70 820</b>
Dépréciation	0	0
<b>TRESORERIE NETTE</b>	<b>81 521</b>	<b>70 820</b>

La variation du solde brut de trésorerie est expliquée dans le tableau des flux de trésorerie. Au 31 décembre 2014, il n'y a plus de détention d'actions propres. Tous les plans de stocks options réservés aux salariés ont été attribués et exercés.

La trésorerie du Groupe s'élève à 81,5 millions d'euros, soit une progression de 15 % par rapport à l'exercice précédent. L'évolution du poste « disponibilités » doit être étudiée en intégrant les valeurs mobilières de placement. Les placements sont réalisés soit dans des SICAV de trésorerie, soit dans des comptes à terme de grandes banques françaises (ces comptes à terme sont classés sous la rubrique « disponibilités ») et répondent donc à la définition de la trésorerie puisqu'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. 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 du fait d'opérations de rachat/vente effectuées en fin d'exercice.

## **7.9 Capitaux propres consolidés**

### ***7.9.1 Composition du capital social***

Le capital social de Voyageurs du Monde SA est composé de 3 691 510 actions de 1 euros au 31 décembre 2014.

### 7.9.2 Variation des capitaux propres consolidés

Les capitaux propres évoluent comme suit (en milliers d'euros) :

	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Ecart de conversion	Total capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
<b>Situation nette au 31 décembre 2012</b>	3 692	15 103	23 248	6 073	( 703)	47 413	10 741	58 154
Résultat de l'exercice				7 050		7 050	1 160	8 210
Ecart de conversion			330		( 461)	( 131)	( 4)	( 135)
Autres mouvements						0	( 367)	( 367)
Titres de l'entreprise consolidante			82			82		82
Affectation du résultat (hors dividendes)			6 073	( 6 073)		-		-
Distributions de dividendes			( 3 315)			( 3 315)	( 142)	( 3 457)
<b>Situation nette au 31 décembre 2013</b>	3 692	15 103	26 418	7 050	( 1 164)	51 099	11 388	62 487
Résultat de l'exercice				9 294		9 294	1 320	10 614
Ecart de conversion			33		23	56	34	90
Autres mouvements			( 2)			( 2)	( 18)	( 20)
Titres de l'entreprise consolidante			( 18)			( 18)		( 18)
Affectation du résultat (hors dividendes)			7 050	( 7 050)		0		0
Distributions de dividendes			( 3 317)			( 3 317)	( 175)	( 3 492)
<b>Situation nette au 31 décembre 2014</b>	3 692	15 103	30 164	9 294	( 1 141)	57 112	12 549	69 661

En 2013, les autres mouvements sur les intérêts minoritaires étaient principalement liés à l'achat complémentaire de 47,89 % des titres Chamina, société détenue par EAD, holding du pôle Aventure.

Les mouvements de 2014 n'appellent pas de commentaire particulier.

#### Plan d'attribution gratuite d'actions au bénéfice des salariés du Groupe

	<b>Nomade Aventure</b>
Date d'autorisation par l'AG	12/06/2014
Nombre total d'actions gratuites attribuées	666
Date effective d'attribution	12/06/2018
Augmentation de capital potentielle	666 €
Conditions d'attribution	Maintien de la fonction des salariés dans l'entreprise à la date effective d'attribution

### 7.9.3 Capital potentiel et résultat par action

#### Calcul du résultat de base :

Le calcul du résultat net par action ordinaire est effectué en divisant le résultat net par le nombre d'actions ordinaires hors actions autodétenues dans le contrat de liquidité en fin d'exercice, soit 3 691 510 actions moins 4 389 actions, soit 3 687 121 actions.

#### Calcul du résultat dilué :

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

## 7.10 Provisions pour risques et charges

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

En milliers d'euros	2014	2013
Prov. pour litiges	1 446	367
Prov. pour risques	450	291
Prov. pour charges	61	115
<b>Sous-total provisions</b>	<b>1 957</b>	<b>773</b>
Ecart d'acquisition négatifs, nets	(0)	(0)
<b>Total provisions pour r&amp;c</b>	<b>1 957</b>	<b>773</b>

Les provisions pour risques et charges comprennent essentiellement des provisions pour litiges avec les salariés et clients (1,4 millions d'euros) et pour risque fournisseurs (450 milliers d'euros). Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

En milliers d'euros

31-déc-13	773
Dotations	1 509
Reprises pour provisions devenues sans objet	(13)
Reprises pour provisions utilisées	(313)
Différence de conversion	2
<b>31-déc-14</b>	<b>1 957</b>

Les dotations de la période concernent essentiellement des risques salariaux et prud'homaux. Les reprises pour provisions devenues sans objet concernent des provisions liées à des litiges ou risques clients, fournisseurs ou salariés devenus sans objet.

## 7.11 Dettes financières

Elles se décomposent de la manière suivante :

en milliers d'euros	2014	2013
Concours bancaires courants	60	70
Dettes rattachées à des participations	182	162
Emprunts auprès des ét. de crédit	1 814	3 093
<b>TOTAL</b>	<b>2 056</b>	<b>3 324</b>

Les dettes rattachées à des participations sont relatives à la société Voyages sur le Nil détenue à 51 %. Il s'agit d'un compte courant contracté auprès des actionnaires minoritaires.

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

en milliers d'euros

31-déc-13	3 093
Ecart de conversion	1
Remboursement d'emprunts	(1 280)
<b>31-déc-14</b>	<b>1 814</b>

Il n'y a plus qu'un emprunt en cours au 31 décembre 2014 dont les caractéristiques sont les suivantes :

en milliers d'euros	<b>Empr.</b>
Solde au 31/12/2014	1 787
Devises	Euros
Montant en devises	1 787
Partie à moins d'un an (en devises)	551
Partie de 1 à 5 ans (en devises)	1 236
Partie au-delà de 5 ans (en devises)	0
Taux d'intérêt	Fixe

Cet emprunt a été contracté pour financer les différents projets de développement (ouverture d'agences, création ou acquisition éventuelle de filiales).

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

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

en milliers d'euros	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Avances et acomptes reçus</b>	<b>2 965</b>	<b>2 662</b>
<b>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</b>	<b>22 910</b>	<b>21 955</b>
- Dettes sociales	12 318	11 374
- Dettes fiscales	2 253	1 802
- Autres dettes d'exploitation	754	528
- Dettes sur immobilisations	295	239
- Autres dettes	1 936	1 807
- Produits constatés d'avance	79 372	80 904
<b>Autres dettes et cptes de régularisation</b>	<b>96 927</b>	<b>96 654</b>
<b>TOTAL FOURNISSEURS ET AUTRES DETTES</b>	<b>122 802</b>	<b>121 271</b>

Les produits constatés d'avance correspondent aux prestations facturées pour un départ en n+1. Leur montant est donc fonction de l'importance du carnet de commande de fin d'année. Celui-ci a donc diminué de 1,9 % par rapport au 31 décembre 2013 (progression de 3,2% hors effet Coupe du Monde de 2014 au Brésil).

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

### **7.13 Instruments financiers**

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

Le portefeuille d'instruments financiers est le suivant :

	2014		2013	
	Position globale en milliers d'euros	Cours moyen euro contre devise	Position globale en milliers d'euros	Cours moyen euro contre devise
Achats à terme dollars	18 753	0,7755	15 139	0,7432
Achats à terme autres devises	3 993	N/A	3 467	N/A

## 7.14 Engagement sur Droit Individuel à Formation

en nombre d'heures	2014
Nombre d'heures acquises	37 155
Nombre d'heures utilisées	( 1 592)
Nombre d'heures à utiliser	35 283

L'engagement reprend les heures acquises au 31 décembre 2014 pour l'ensemble des sociétés concernées. Cet engagement est considéré par le Groupe comme le seul engagement exigible.

## 7.15 Autres engagements hors bilan

### 7.15.1 Engagements donnés

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

en milliers d'euros	2014	2013
- Cautions données (1)	3 347	3 271
- Nantissement sur comptes à terme (2)	17 000	-
- Nantissement sur fonds de commerce (3)	-	736
- Nantissement sur titres de placement (4)	2 399	2 399
- Lettres de garantie fournisseurs	281	390
- Contrats d'affrètement aérien	439	495
- Contrat d'affrètement terrestre (5)	16	16
- Indemnités de départ à la retraite (6)	652	433
- Versement à la Fondation d'entreprises "Insolites Bâtisseurs"(7)	120	-
- Hypothèque sur mobilier (8)	-	58
<b>TOTAL ENGAGEMENTS DONNES</b>	<b>24 255</b>	<b>7 798</b>

- (1) Les cautions données correspondent principalement aux cautions données par Voyageurs du Monde auprès de l'APS pour garantir certaines de ses filiales.
- (2) Le nantissement 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 nantissement avait été émis au profit de la BNP, de HSBC et de la Société Générale en garantie du remboursement des emprunts en cours. Les emprunts étant totalement remboursés au 31 décembre 2014, les nantissements correspondants ont été levés.
- (4) Les titres de placement nantis correspondent à des SICAV de trésorerie. Ces nantissements sont accordés à des établissements bancaires en support de garantie. Il est toutefois à noter que les sociétés du Groupe

concernées par cette garantie bancaire ont démissionné de l'A.P.S.T. fin 2014 et ont demandé la mainlevée de ces nantissements, qui aura lieu à la fin du premier trimestre 2015.

- (5) Ce contrat concerne les quatre mois de loyer restant à payer sur l'engagement de location annuelle de l'emplacement du camp du Désert en Maroc.
- (6) Le calcul des indemnités de départ à la retraite est expliqué en note 5.16
- (7) 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 premier versement en 2014,
  - 30 milliers d'euros pour le deuxième versement au plus tard le 30 juin 2015
  - 30 milliers d'euros pour le troisième versement au plus tard le 30 juin 2016
  - 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) Ces hypothèques avaient été contractées vis-à-vis d'établissements bancaires prêteurs et en garantie d'un contrat de bail. L'emprunt bancaire étant totalement remboursé au 31 décembre 2014, l'hypothèque a été levée.

#### *7.15.2 Engagements reçus*

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

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

Par ailleurs, Voyageurs du Monde a signé le 27 mai 2013 un bail d'une durée de douze ans ferme pour la location de l'immeuble sis 55 rue Sainte Anne – Paris 2<sup>ème</sup>.

#### *7.15.3 Engagements réciproques*

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

Dans le cadre de l'alliance conclu avec EAD (société tête du pôle aventure et nature), le Groupe a octroyé des promesses d'achat (put) portant sur 27,118% des titres de cette société. Ces promesses sont 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 2015, 2016 et 2017. Voyageurs du Monde bénéficie également d'une promesse de vente (call) portant sur 2,075% des titres de cette société, exerçable à compter du 1er janvier 2019 sous conditions. Les prix de ces promesses (put et call) sont fonction des résultats opérationnels et de la trésorerie du pôle aventure et nature.

## 8 NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

### 8.1 Principales contributions au résultat d'exploitation

#### 8.1.1 Compte de résultat d'exploitation

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

	31/12/2014	31/12/2013	Var. en %
<i>( en milliers d'euros )</i>			
Chiffres d'affaires	364 545	335 089	8,8%
Coûts des prestations vendues	( 269 286)	( 247 325)	8,9%
Marge brute	95 259	87 765	8,5%
Taux de marge brute	26,13%	26,19%	
Autres produits d'exploitation	758	543	39,6%
Services extérieurs	( 22 958)	( 21 508)	6,7%
Charges de personnel	( 49 343)	( 46 541)	6,0%
Autres charges d'exploitation	( 687)	( 583)	17,8%
Impôts et taxes	( 2 440)	( 2 536)	-3,8%
Sous-total charges d'exploitation hors amt et provisions	( 75 428)	( 71 168)	6,0%
EBITDA	20 589	17 140	20,1%
Dotations aux amortissements d'exploitation (net)	( 3 912)	( 3 703)	
Dotations aux provisions d'exploitation	( 1 910)	( 538)	
Reprise de provisions d'exploitation	529	1 071	
Dotations nettes aux amortissements et provisions	( 5 294)	( 3 170)	67,0%
Sous-total charges d'exploitation	( 80 722)	( 74 338)	8,6%
RESULTAT D'EXPLOITATION ou EBIT	15 295	13 969	9,5%

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

Le chiffre d'affaires consolidé d'un montant de 364,5 millions d'euros est en progression de 8,8% par rapport à l'exercice précédent. La marge brute est en croissance de 8,5 % et enregistre un léger retrait (0,06%) en taux, à 26,13 %.

Les charges d'exploitation progressent de 8,6% à 80,7 millions d'euros. Cette augmentation provient principalement de la masse salariale (+2,8 millions d'euros soit + 6%) et des dotations nettes aux amortissements et provisions (+ 2,1 millions d'euros).

Le résultat d'exploitation est en hausse de près de 10% sous l'effet de la progression de la marge brute qui couvre l'augmentation des charges d'exploitation.

#### 8.1.2 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé au 31 décembre 2014 s'établit à 364 545 milliers d'euros contre 335 089 milliers d'euros au 31 décembre 2013, soit une augmentation de 8,8%. Hors effet Coupe du Monde, le chiffre d'affaires consolidé a progressé de 6,3%.

Les deux principales activités du Groupe, « Voyage sur Mesure » et « Voyage Aventure », progressent respectivement +12,8 % et de +4,6 %.

### 8.1.3 Charges de personnel

Les charges de personnel augmentent de 6%. Hors effet CICE, intéressement et participation, les charges de personnel s'élèvent à 45,9 millions d'euros en 2014, soit une augmentation de 8,6 %.

Cette augmentation intègre l'effet de la revalorisation des salaires (+1,3 % en moyenne) et l'augmentation de l'effectif moyen de 3,3 %.

### 8.1.4 Services extérieurs

Les services extérieurs, à 23 millions d'euros, sont en progression de 6,7% par rapport à 2013

### 8.1.5 EBITDA

L'EBITDA s'établit à 20,6 millions d'euros, en hausse de plus de 20 % par rapport à 2013 du fait de l'accroissement de la marge brute qui a largement couvert l'augmentation des charges d'exploitation hors dépréciations et provisions.

### 8.1.6 Dotations nettes aux amortissements et provisions

en milliers d'euros	2014	2013
Dotation nette aux amortissements	3 912	3 703
Dotation nette aux provisions	1 381	( 532)
<b>Total dotation nette des reprises</b>	<b>5 294</b>	<b>3 171</b>

La dotation nette aux amortissements est en progression de 5,6 %. Celle-ci fait suite à la mise en service d'importants développements réalisés par le Groupe sur les outils de gestion. Ceux-ci ont une durée d'amortissement de 3 ans (voir § 5.4)

La dotation nette aux provisions de 1,4 millions d'euros comprend essentiellement des provisions pour litiges salariés et prud'homaux estimés sur la base des risques potentiels au 31 décembre 2014.

### 8.1.7 EBIT

Sous l'effet de la progression sensible de la marge brute qui a permis de couvrir la progression des charges d'exploitation, l'EBIT est en nette progression, à 15,3 millions d'euros, en hausse de 9,5 % par rapport à 2013.

## 8.2 Résultat financier

Il se décompose comme suit :

en milliers d'euros	2014	2013
- Dotations et reprises aux prov. & amort.	( 131)	( 74)
- Intérêts et charges assimilées	( 115)	( 166)
- Revenus nets sur valeurs mob. de placement	1 108	896
- Profits / Pertes de change	248	( 990)
- Autres produits et charges financiers	92	( 1)
<b>TOTAL</b>	<b>1 202</b>	<b>( 334)</b>

Le résultat financier s'élève à 1,2 million d'euros au 31 décembre 2014, contre une perte de 0,3 million d'euros en 2013. La variation de ce résultat recouvre plusieurs effets :

\* la croissance des produits de placement (1,1 million d'euros) de près de 24 % liée à une augmentation de 18 % de la trésorerie moyenne entre l'exercice 2013 et l'exercice 2014 et une augmentation moyenne de 4 % du taux de rémunération.

\* les gains de change latents sur les créances et dettes intragroupes en devises (+ 207 millions d'euros). L'exercice 2013 avait enregistré une perte de près de 1 million d'euros sur ces créances et dettes intra-groupes du fait des fluctuations importantes sur le real brésilien, le rand sud-africain et la livre égyptienne. Fin 2013/début 2014, le Groupe a procédé à des incorporations de créances au capital de la Villa Bahia au Brésil pour 615 milliers d'euros et au capital de la Satyagraha Guest House en Afrique du Sud pour 624 milliers d'euros. Sous l'effet de ces opérations de capitalisation et d'une variation des cours de change plus favorable qu'en 2013, la réévaluation des créances en cours au 31 décembre 2014 dégage un gain latent de 207 milliers d'euros ;

\* les charges d'intérêts sur emprunts (-0,1 million d'euros)

\* les provisions sur titres et créances (-0,1 million d'euros).

### 8.3 Résultat exceptionnel

Il se décompose comme suit :

en milliers d'euros	2014	2013
- Opérations de gestion, net	( 20)	230
- Opérations en capital, net.	( 14)	( 207)
- Reprises et dotations sur provisions et amortissements	25	( 22)
<b>TOTAL</b>	<b>( 9)</b>	<b>1</b>

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

### 8.4 Analyse de l'impôt

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

en milliers d'euros	2014	2013
Impôt exigible	5 231	4 530
Impôt de distribution	109	106
Impôt différé	( 101)	112
<b>Total impôt sur le résultat</b>	<b>5 240</b>	<b>4 747</b>
Résultat courant avant impôt	16 497	13 635
Charge d'impôt du groupe	5 240	4 747
<b>Taux facial d'impôt du groupe rapporté au résultat courant en %</b>	<b>31,76%</b>	<b>34,82%</b>

#### 8.4.2 Preuve d'impôt

En milliers d'euros	2014	2013
Résultat courant des entreprises intégrées	16 497	13 635
Résultat exceptionnel	( 9)	1
Amortissement des écarts d'acquisition	( 701)	( 715)
<b>Résultat avant impôt des entreprises intégrées</b>	<b>15 787</b>	<b>12 921</b>
Amortissements des écarts d'acquisition	701	715
Autres différences permanentes	86	121
CICE	( 1 140)	( 731)
Résultat non taxé ou taxé à taux réduit	408	( 1)
Autres	( 90)	1 403
<b>Résultat taxable au taux courant</b>	<b>15 752</b>	<b>14 428</b>
Taux courant d'impôt en France en %	33,87%	34,43%
<b>Impôt théorique au taux courant français</b>	<b>5 335</b>	<b>4 968</b>
Effets sur l'impôt théorique		
- du différentiel de taux courant des pays étrangers	( 174)	( 103)
- du différentiel de taux sur impôts différés entre (n-1)	2	( 4)
- de l'impôt à taux réduit	( 55)	( 69)
- de l'impôt de distribution	109	106
- autres	7	( 44)
<b>TOTAL</b>		
<b>Impôt au taux courant</b>	<b>5 224</b>	<b>4 854</b>
<b>Impôt au taux réduit</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Charge d'impôt du groupe</b>	<b>5 224</b>	<b>4 854</b>
<b>Taux facial d'impôt rapporté au résultat avant impôts et minoritaires en %</b>	<b>31,68%</b>	<b>35,59%</b>

Le taux courant d'impôt en France est un taux moyen applicable sur les filiales françaises du Groupe, à savoir 33,87 %.

La ligne « Autres » en 2013 pour un montant de 1 403 milliers d'euros provenait essentiellement de la création de déficits durant l'exercice (1 473 milliers d'euros). Cette année, la différence entre les déficits créés durant l'exercice et non activés (160 milliers d'euros) a été compensée par les déficits antérieurs non activés et utilisés dans l'exercice pour 250 milliers d'euros. Soit une déduction nette de 90 milliers d'euros sur le résultat taxable.

Le taux facial d'impôt rapporté au résultat courant baisse de manière significative (31,68% contre 34,82% en 2013). Il était plus élevé en 2013 sous l'effet des importants déficits non fiscalisés à hauteur de 1,5 millions d'euros (voir résultat non taxé ci-dessus).

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

Montant net par catégorie (en milliers d'euros)	2014		2013	
	I.D. Actif	I.D. Passif	I.D. Actif	I.D. Passif
Sur différences temporaires	639	-	428	-
Sur retraitements de consolidation	162	-	176	-
Sur reports fiscaux déficitaires	13	-	108	-
<b>TOTAL</b>	<b>813</b>	<b>-</b>	<b>712</b>	<b>-</b>

Au 31 décembre 2014, les différences temporaires dégagent uniquement des impôts différés actifs.

Les déficits reportables non activés s'élèvent à 1 201 milliers d'euros au 31 décembre 2014 dont 923 milliers d'euros reportables jusqu'en 2017 et le solde reportable indéfiniment.

Les taux retenus pour le calcul des impôts différés sont de 34,43 % pour les filiales françaises et le taux d'impôt local pour les sociétés étrangères.

## 9 AUTRES INFORMATIONS

### 9.1 Informations sectorielles

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

En 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	225 811	137 588	1 146	364 545
Résultat d'exploitation	10 892	4 912	( 509)	15 295
Immobilisations incorp. et corp.	15 538	15 452	1	30 991

En 2013, la répartition par secteur s'établissait comme suit :

en milliers d'euros	Filiales à dominante Voyages sur Mesure	Filiales à dominante Circuits Aventure	Divers	Total
Chiffre d'affaires	201 552	132 393	1 144	335 089
Résultat d'exploitation	9 160	5 096	( 287)	13 969
Immobilisations incorp. et corp.	16 330	15 664	13	32 007

## 9.2 Effectif moyen du Groupe

Il se décompose comme suit :

	2014		2013	
	Cadres	Non cadres	Cadres	Non cadres
ALLIBERT	38	63	36	61
AVENTURES BERBERE	-	12	-	12
VILLA BAHIA	6	28	6	24
COMPTOIR DES VOYAGES	38	64	32	72
CHAMINA	9	19	8	16
DESTINATIONS EN DIRECT	2	1	2	2
DESTINATIONS MERVEILLES	2	-	2	1
ERTA ALE DEVELOPPEMENT	2	-	5	-
GRECE SUR MESURE	-	9	-	7
ITC	2	25	2	23
LA PELERINE	1	6	nc	nc
LIVRES & OBJETS DU MONDE	2	4	1	5
MER ET VOYAGES	-	3	-	3
VOYAGES SUR LE NIL	2	-	2	-
NOMADE AVENTURE	23	29	26	24
SATYAGRAHAGUEST HOUSE	2	11	1	12
VOYAGEURS SUISSE	2	5	1	6
TERRES D'AVENTURE	66	77	68	72
TRACE DIRECTE	-	-	1	-
UNIKTOUR	2	17	2	18
MAROC SUR MESURE	1	22	1	23
VILLA NOMADE	4	12	4	11
VOYAGEURS D'EGYPTE	16	70	15	75
VOYAGEURS DU MONDE	146	191	144	174
VISAGE	3	8	3	8
VELORIZONS	2	2	2	2
<b>TOTAL</b>	<b>371</b>	<b>678</b>	<b>364</b>	<b>652</b>

Les effectifs moyens du Groupe ont augmenté de 3,33% sur l'exercice.

## 9.3 Explications sur le tableau des flux de trésorerie

### 9.3.1 Détail par grandes rubriques de la variation du BFR

en milliers d'euros	2014	2013
Stocks et en-cours	111	63
Créances d'exploitation	(665)	(4 789)
Dettes d'exploitation	2 527	1 823
Actions réservées aux salariés	0	0
Charges constatées d'avance	813	(3 852)
Produits constatés d'avance	(1 337)	10 376
Autres créances et autres dettes diverses	17	228
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>1 466</b>	<b>3 850</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 31 décembre est dépendant du niveau des prestations facturées pour des départs sur exercice suivant. Celui-ci se traduit dans le montant des produits constatés d'avance en fin d'exercice.

En 2014, les produits constatés d'avance ont diminué (- 1 337 milliers d'euros) générant un besoin en fonds de roulement. En 2013, du fait des réservations liés aux packages Coupe du Monde, les produits et charges constatées d'avance ainsi que les créances clients enregistraient des variations significatives à la hausse. En 2014, le niveau des postes « créances d'exploitation », « dettes d'exploitation », « produits constatés d'avance » et « charges constatées d'avance » est revenu à un niveau plus récurrent. La croissance de l'activité permet cependant de dégager un supplément de ressource en fonds de roulement + 1 466 milliers d'euros.

### 9.3.2 Incidence des variations de périmètre

En milliers d'euros	2014	2013
Prix d'achat titres de participation	( 895)	( 616)
Trésorerie acquise	906	0
Trésorerie des sociétés cédées	( 140)	( 1)
<b>Incidence des variations de périmètre</b>	<b>( 129)</b>	<b>( 617)</b>

En 2014, l'incidence des variations de périmètre provient pour partie de l'opération de prise de contrôle à 100% de La Pèlerine en décembre 2014 (auparavant mise en équivalence à hauteur de 30%). Les 70 % de contrôle supplémentaire ont été acquis par EAD pour 895 milliers d'euros. La trésorerie de cette société au moment de son intégration globale (31 décembre 2014) s'élevait à 906 milliers d'euros. La trésorerie des sociétés cédées provient de la cession de la société Trace Directe (pour un prix de cession nul) qui disposait d'une trésorerie de 140 milliers d'euros au moment de sa cession en décembre 2014.

### 9.4 Honoraires des commissaires aux comptes

Le montant des honoraires des commissaires aux comptes pour le Groupe Voyageurs du Monde s'élève à 281 milliers d'euros pour l'exercice 2014 contre 296 milliers d'euros pour l'exercice 2013.

### 9.5 Rémunération des dirigeants

Les rémunérations allouées aux membres des organes d'administration et de direction au titre de l'exercice à raison de leurs fonctions s'élèvent à 926 milliers d'euros.

### 9.6 Relation avec les parties liées

Fin 2014, les parties liées sont la société Avantage, société mère de Voyageurs du Monde et les dirigeants (voir §9.5).

Les transactions avec ces sociétés sont les suivantes :

en milliers d'euros	2014		2013	
	Débit	Crédit	Débit	Crédit
Dépôts et cautionnements			14	
Fournisseurs et comptes rattachés		842		795
Produits d'exploitation				24
Charges d'exploitation	863		1 722	
Dividendes versés	2 293		2 293	

## 9.7 Evénements post-clôture

Le premier trimestre 2015 a été marqué par trois événements importants :

- Attentats (Charlie Hebdo, Copenhague, musée du Bardo à Tunis),
- Baisse de l'euro contre le dollar,
- Crash de l'A320 de la Germanwings.

Ces événements ont eu pour le Groupe les conséquences suivantes :

- Accentuation de la baisse des ventes des pays musulmans (Maroc, Tanzanie, Indonésie, Jordanie, Oman et Turquie),
- Perception des Etats-Unis comme une destination chère ; effet moins marqué sur d'autres destinations pourtant liées au dollar : Amérique Latine & Asie,
- Forte progression de l'Europe.

Le Groupe a montré depuis quelques années sa capacité de résistance à de tels événements. Ces événements ne sont donc pas de nature à remettre en cause les états financiers présentés au 31 décembre 2014.