



RAPPORT ANNUEL 2015



— Voyageurs du Monde / Exercice 2015 —

Volume 2

VOYAGEURS DU MONDE

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

Rapport
Financier
Annuel

31 décembre

2015

Période de 12 mois

SOMMAIRE

FAITS SIGNIFICATIFS ET PERSPECTIVES	4
1 BILAN CONSOLIDE (EN MILLIERS D'EUROS)	5
2 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	6
3 TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE	7
4 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	8
5 REGLES ET METHODES DE CONSOLIDATION	9
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	11
6 REGLES ET PRINCIPES COMPTABLES	12
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	13
6.5 IMMOBILISATIONS FINANCIERES	14
6.6 STOCKS	14
6.7 VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT	15
6.8 PROVISIONS RISQUES ET CHARGES	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	16
6.15 ENGAGEMENTS HORS BILAN	17
7 EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION	18
8 NOTES RELATIVES AU BILAN	19
8.1 ECARTS D'ACQUISITION	19
8.2 IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	20
8.3 IMMOBILISATIONS CORPORELLES	21

8.4	TITRES DE PARTICIPATION, CREANCES RATTACHEES A DES PARTICIPATIONS ET AUTRES	
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES	22
8.5	STOCK ET EN-COURS	23
8.6	AVANCES ET ACOMPTES VERSES	23
8.7	CREANCES D'EXPLOITATION, AUTRES CREANCES ET COMPTES DE REGULARISATION	24
8.8	VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT ET TRESORERIE	24
8.9	CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	25
8.10	PROVISIONS	26
8.11	DETTES FINANCIERES	26
8.12	DETTES D'EXPLOITATION, AUTRES DETTES ET COMPTES DE REGULARISATION	27
8.13	INSTRUMENTS FINANCIERS	28
8.14	AUTRES ENGAGEMENTS HORS BILAN	28
9	NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT	30
<hr/>		
9.1	RESULTAT D'EXPLOITATION	30
9.2	RESULTAT FINANCIER	32
9.3	RESULTAT EXCEPTIONNEL	32
9.4	ANALYSE DE L'IMPOT	32
10	AUTRES INFORMATIONS	34
<hr/>		
10.1	INFORMATIONS SECTORIELLES	34
10.2	EFFECTIF MOYEN DU GROUPE	35
10.3	COMMENTAIRES RELATIFS AU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	35
10.4	HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	36
10.5	REMUNERATION DES DIRIGEANTS	36
10.6	RELATION AVEC LES PARTIES LIEES ET LES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE	36
10.7	EVENEMENTS POST-CLOTURE	37

FAITS SIGNIFICATIFS au 31 décembre 2015

L'année 2015 a été particulièrement anxiogène, marquée notamment par la tragédie de Charlie Hebdo, l'épidémie de la fièvre Ebola, le séisme au Népal, les attentats en Tunisie (Musée Bardo et Sousse), à Copenhague puis à Paris. Dans ce contexte, sur le voyage sur mesure, la marque Voyageurs du Monde a poursuivi la montée en puissance des services à forte valeur ajoutée qui rencontrent un succès réel auprès de sa clientèle. Parallèlement, Comptoir des Voyages a conforté son positionnement autour du voyage en immersion et les marques d'aventure ont bénéficié de l'attrait des clients pour les voyages qu'elles proposent.

Le Groupe enregistre un chiffre d'affaires de 361,8 millions d'euros en baisse de -0,7% (+0,8% à périmètre constant, en retraitant des effets de la Coupe du Monde FIFA 2014TM, de Trace Directe cédée en décembre 2014 et de la Pèlerine acquise en décembre 2014). Les deux principales activités du Groupe qui représentent 93% des ventes, le voyage sur mesure et le voyage d'aventure, ont affiché des progressions respectives de -1,1% (+3,1% hors effet Coupe du Monde FIFA 2014TM) et de +1,0% (-0,9% hors cession de Trace Directe et acquisition de la Pèlerine).

Malgré un chiffre d'affaires en léger recul, l'amélioration de la marge de +1,5% (+2,3% à périmètre constant), à 96,7 millions d'euros, l'augmentation des autres produits (+0,8 millions d'euros) et la maîtrise des charges d'exploitation (+2,8% hors amortissements et provisions) génèrent une amélioration de l'EBITDA (+0,6% à 20,7 millions d'euros). La forte diminution des dotations nettes aux amortissements et provisions engendre un accroissement conséquent de l'EBIT (+12,8%).

Le résultat net avant minoritaire s'élève à 11,7 millions d'euros, en hausse de +10,4% par rapport à l'exercice précédent. Après affectation aux intérêts minoritaires, le résultat net part du Groupe s'établit à 10,0 millions d'euros contre 9,3 millions d'euros en 2014 (+13,3% à périmètre constant).

Par ailleurs, le Groupe a poursuivi sa stratégie de développement en vue du renforcement de son offre et de sa présence internationale. En octobre 2015, le Groupe a acquis 100% du contrôle de la société Loire Valley Travel (pionnier des vacances en vélos en France) dont le chiffre d'affaires s'élève à 1,7 millions d'euros, et a augmenté sa part de contrôle dans Uniktour (tour opérateur canadien) de 51% à 67%. En décembre 2015, le Groupe a renforcé sa participation au capital d'EAD, en rachetant 2,07% des titres, portant ainsi sa participation dans cette société à 70,95%.

COMPTES annuels CONSOLIDES AU 31 décembre 2015

1 BILAN CONSOLIDE (en milliers d'euros)

ACTIF	<i>Réf. Annexe</i>	31/12/2015	31/12/2014
Ecart d'acquisition	<i>Note 8.1</i>	5 697	5 323
Immobilisations incorporelles	<i>Note 8.2</i>	17 910	17 659
Immobilisations corporelles	<i>Note 8.3</i>	11 339	13 333
Immobilisations financières	<i>Note 8.4</i>	1 970	1 623
Titres mis en équivalence	<i>Note 8.4</i>	50	65
ACTIF IMMOBILISE		36 966	38 003
Stocks et en-cours	<i>Note 8.5</i>	265	306
Avances et acomptes versés	<i>Note 8.6</i>	458	625
Clients et comptes rattachés	<i>Note 8.7</i>	49 426	45 721
Autres créances et comptes de régularisation	<i>Note 8.7</i>	34 363	30 241
Valeurs mobilières de placement	<i>Note 8.8</i>	24 444	24 312
Disponibilités	<i>Note 8.8</i>	63 763	57 269
ACTIF CIRCULANT		172 718	158 473
TOTAL ACTIF		209 684	196 477

PASSIF	<i>Réf. Annexe</i>	31/12/2015	31/12/2014
Capital social		3 692	3 692
Primes d'émission, de fusion, d'apports		15 103	15 103
Réserves		36 020	30 163
Ecart de conversion		(1 510)	(1 141)
Résultat de l'exercice		9 997	9 294
CAPITAUX PROPRES (part du groupe)	<i>Notes 4 & 8.9</i>	63 302	57 111
INTERETS MINORITAIRES	<i>Note 4</i>	13 194	12 551
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	<i>Note 8.10</i>	1 467	1 957
Emprunts et dettes financières	<i>Note 8.11</i>	1 650	2 056
Avances et acomptes reçus	<i>Note 8.12</i>	2 688	2 965
Fournisseurs et comptes rattachés	<i>Note 8.12</i>	21 767	22 910
Autres dettes et comptes de régularisation	<i>Note 8.12</i>	105 616	96 927
DETTES		131 721	124 858
TOTAL PASSIF		209 684	196 477

2 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

(en milliers d'euros)	Réf. Annexe	31/12/2015	31/12/2014
Chiffres d'affaires		361 840	364 545
Coûts des prestations vendues		(265 146)	(269 286)
Marge brute		96 694	95 259
<i>Taux de marge brute</i>		26,72%	26,13%
Autres produits d'exploitation		1 563	758
Services extérieurs		(23 998)	(22 958)
Charges de personnel		(50 755)	(49 343)
Autres charges d'exploitation		(387)	(687)
Impôts et taxes		(2 396)	(2 440)
Dotations nettes aux amortissements et provisions		(3 464)	(5 294)
<i>Sous-total charges d'exploitation</i>		<i>(81 000)</i>	<i>(80 722)</i>
RESULTAT D'EXPLOITATION	<i>Note 9.1</i>	17 257	15 295
Résultat financier	<i>Note 9.2</i>	875	1 202
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT		18 132	16 497
Résultat exceptionnel	<i>Note 9.3</i>	(5)	(9)
Impôts sur les résultats	<i>Note 9.4</i>	(5 745)	(5 239)
RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES		12 382	11 249
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		(5)	65
Dotations aux amortissement des écarts d'acquisition		(655)	(701)
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		11 722	10 614
Intérêts minoritaires		(1 726)	(1 320)
RESULTAT NET (part du groupe)		9 997	9 294
Résultat par action (en Euros)	<i>Note 8.9.3</i>	2,71	2,52
Résultat dilué par action (en Euros)	<i>Note 8.9.3</i>	2,71	2,52

3 TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

(en milliers d'euros)	31/12/2015	31/12/2014
Flux de trésorerie liés à l'activité		
Résultat net Groupe	9 997	9 294
Résultat net minoritaires	1 726	1 320
Part dans le résultat net des MEE	9	(61)
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie		
Amortissements, provisions et transferts de charges	4 044	6 092
Elimination des pertes de change latentes sur créances/dettes rattachées		(84)
Variation des impôts différés	299	(101)
Plus-values de cession	48	14
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	16 123	16 474
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(713)	1 466
SOUS-TOTAL I	15 411	17 940
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement		
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	(2 879)	(2 700)
Prix de cession des immobilisations corporelles nettes d'impôt		21
Prix de cession des immobilisations incorporelles et corporelles	11	
Incidence des variations de périmètre	(1 948)	(129)
Augmentation des prêts et autres immobilisations financières	(480)	(208)
Remboursement des prêts et autres immobilisations financières	276	295
SOUS-TOTAL II	(5 021)	(2 721)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(3 315)	(3 317)
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires	(205)	(165)
Titres de l'entité consolidante	54	(2)
Prix de cession des titres autocontrôlés	13	(16)
Remboursements d'emprunts	(555)	(1 280)
SOUS-TOTAL III	(4 007)	(4 780)
Incidence des variations de taux de change	302	264
SOUS-TOTAL IV	302	264
Variation nette de la trésorerie : I+II+III+IV	6 685	10 702
Trésorerie d'ouverture	81 521	70 820
Trésorerie de clôture	88 207	81 521
VARIATION DE LA TRESORERIE	6 686	10 702

4 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en milliers d'euros)

	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Ecart de conversion	Total capitaux propres part groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Situation nette au 31 décembre 2013	3 692	15 103	26 418	7 050	(1 164)	51 099	11 388	62 487
Résultat net de la période				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)		-		-
Distributions de dividendes			(3 317)			(3 317)	(175)	(3 492)
Situation nette au 31 décembre 2014	3 692	15 103	30 164	9 294	(1 141)	57 112	12 549	69 661
Résultat net de la période				9 997		9 997	1 726	11 722
Ecart de conversion			(168)		(369)	(537)	36	(502)
Autres mouvements			(12)			(12)		(12)
Incidence des variations de périmètre						0	(925)	(925)
Titres de l'entreprise consolidante			57			57		57
Affectation du résultat (hors dividendes)			9 294	(9 294)		0		0
Distributions de dividendes			(3 315)			(3 315)	(191)	(3 506)
Situation nette au 31 décembre 2015	3 692	15 103	36 020	9 997	(1 510)	63 302	13 194	76 496

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 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.

5.2 Périmètre et méthodes de consolidation

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

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

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

Au 31 décembre 2015, le périmètre de consolidation est le suivant :

Dénomination	Adresse	N° SIREN	Pourcentage d'intérêt	Pourcentage de contrôle	Méthode de consolidation
Voyageurs du Monde SA	55 rue Sainte-Anne 75002 PARIS	315459016	100%	100%	Maison mère
Comptoir des Voyages SA	2B Place du Puits de L'Ermite 75005 Paris	341006310	99,69%	99,69%	Intégration globale
The Icelandic Travel Company	Feroakompaniio ehft.691100-2270 Dugguvogur 2 104 REYKJAVIK ISLANDE	Société islandaise	60,81%	61,00%	Intégration globale
Terres d'Aventure SA	30 rue Saint Augustin 75002 PARIS	305691149	70,59%	99,49%	Intégration globale
Villa Nomade	Zaouia el Abassia derb El Marstane n° 7 Marrakech, MAROC	Société marocaine	99,99%	99,99%	Intégration globale
Maroc sur Mesure	43 bis Kawkab Center Marrakech MAROC	Société marocaine	99,75%	99,75%	Intégration globale
Nomade Aventure SAS	40 rue de la Montagne Ste Geneviève 75005 PARIS	384748315	70,95%	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 Turisticos Limitada	Largo do Cruzeiro de São Francisco n° 16 Pelourinho 40026-970 SALVADOR DO BAHIA, BRESIL	Société brésilienne	100,00%	100,00%	Intégration globale
Livres et Objets du Monde SA	55 rue Sainte-Anne 75002 PARIS	443470802	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	70,95%	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	70,95%	70,95%	Intégration globale
Allibert SAS	Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan	340110311	70,95%	100,00%	Intégration globale
Visages SAS	Campana, 05600 MONT DAUPHIN	393771829	70,95%	100,00%	Intégration globale
Destination Merveilles SARL	Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan	433342656	42,57%	60,00%	Intégration globale
Velorizons	Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan	449118694	29,09%	41,00%	MEE
Aventure Berbère	Angle Avenue Hassan II et rue Khalid Ibn El Oualid, 4ème étage, n°41 Guéliz, Marrakech	Société marocaine	70,95%	100,00%	Intégration globale
La Pélerine SARL	Place Limozin, 43170 SAUGUES	439482233	70,95%	100,00%	Intégration globale
Loire Valley travel SASU	2 rue Jean Moulin 41000 BLOIS	347762494	70,95%	100,00%	Intégration globale
Voyageurs au Japon SASU	55, rue Sainte-Anne 75002 PARIS	443472048	100,00%	100,00%	Intégration globale

5.3 Date d'arrêté des comptes

La consolidation est réalisée à partir des situations comptables établies au 31 décembre 2015.

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. Ils sont reclassés en Besoin en Fonds de Roulement dans le tableau de flux de trésorerie.

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

6 REGLES ET PRINCIPES COMPTABLES

6.1 Ecart 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" (§ 8.1).

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. Des tests de valorisation sont, en outre, 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 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 actualisés) minorée de la valeur des marques testées par ailleurs et de l'ensemble des autres actifs (dont besoin en fonds de roulement) nécessaires à l'exploitation. La valeur d'entreprise résiduelle ainsi obtenue est systématiquement comparée à la valeur nette comptable des écarts d'acquisition.

Cette démarche s'appuie sur les plans d'affaires arrêtés par le management du groupe, auxquels sont appliqués le coût moyen pondéré du capital (10,40% au titre de l'exercice) et d'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 Ecarts 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 Risques et Charges

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

6.9 Impôts différés

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

Les actifs d'impôts différés ne sont pris en compte que :

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

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

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

Le périmètre d'intégration fiscale EAD intègre les entités suivantes : Terres d'Aventure, Nomade, Allibert, Chamina, Visages et Pèlerine.

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

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

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

6.10 Comptabilisation des transactions libellées en devises

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

6.11 Chiffre d'affaires

Le fait générateur du rattachement au chiffre d'affaires d'une prestation de voyage vendue est 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), il vient en diminution 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 (§ 8.14).

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,
- l'utilisation des dernières tables de mortalité publiées par l'INSEE (T68 2011-2013),
- conformément à la recommandation 2003-R-01 du CNC, le Groupe a retenu le taux Bloomberg du 31 décembre de chaque année (2,07% au 31/12/2015),
- 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 2015, les engagements de retraite s'élevaient à 872 milliers d'euros contre 652 milliers d'euros fin 2014.

Les autres engagements hors bilan (reçus ou donnés) sont détaillés par nature dans la note 8.14.

7 EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Les évolutions du périmètre de consolidation au cours de l'exercice 2015 sont les suivantes :

- Une opération d'échange de titres Terres d'Aventure détenus par des actionnaires minoritaires a été effectuée contre remise de titres Erta Ale Développement (EAD). Dans ce cadre, une augmentation de capital de 199 milliers d'euros de la société EAD a été intégralement souscrite par ces mêmes actionnaires minoritaires. A la suite de cette opération, le pourcentage d'intérêt du Groupe dans le sous-ensemble EAD (pôle Aventure) diminue de 0.22%. L'effet de dilution chez EAD et de relation chez Terres d'Aventure se traduit pour le Groupe par une charge de 58 milliers d'euros.

- Par ailleurs, le Groupe a acquis 2.07% de titres complémentaires d'EAD en fin de période. L'écart d'acquisition complémentaire s'élève à 530 milliers d'euros amorti sur 15 ans.

Antérieurement consolidées selon la méthode de l'intégration globale, ces deux variations de périmètre sont sans incidence sur la méthode de consolidation des entités concernées.

- Le Groupe a également acquis 16.33% de titres complémentaires dans la société Uniktour pour une valeur de 349 milliers d'euros. L'écart d'acquisition complémentaire s'élève à 229 milliers d'euros amorti sur 15 ans.

Antérieurement consolidée selon la méthode de l'intégration globale, cette variation de périmètre est sans incidence sur la méthode de consolidation de l'entité concernée.

- Le Groupe a acquis 100% des titres de la société Loire Valley Travel pour une valeur de 360 milliers d'euros. L'écart d'acquisition s'élève à 270 milliers d'euros. Le Groupe exerçant le contrôle sur cette entité, elle est consolidée selon la méthode de l'intégration globale.

8 NOTES RELATIVES AU BILAN

8.1 Ecarts d'acquisition

8.1.1 Ecarts d'acquisition à l'actif

Les tableaux ci-dessous reflètent le détail des écarts d'acquisition au 31 décembre 2015 :

Sociétés	Durée d'amortissement	31/12/2014	Variation	31/12/2015
Erta Ale Developpement	15 ans	3 113	530	3 643
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	229	954
Nomade Aventure	10 ans	492		492
Chamina Syla	10 ans	430		430
Maroc sur Mesure	10 ans	124		124
Mer et Voyages	10 ans	75		75
Villa Nomade	10 ans	67		67
La Pèlerine	3 ans	270		270
Loire Valley travel	10 ans		270	270
TOTAL VALEURS BRUTES		10 772	1 029	11 801
Erta Ale Developpement		415	208	623
Terres d'Aventure (SVP)		1 931	177	2 108
Terres d'Aventure		28	7	35
Voyageurs d'Egypte		1 529		1 529
Comptoir des Voyages SA		546	46	592
Uniktour		169	54	223
Nomade Aventure		492	0	492
Chamina Syla		152	46	198
Maroc sur Mesure		91	12	103
Mer et Voyages		38	8	46
Villa Nomade		58	7	65
La Pèlerine			90	90
TOTAL AMORTISSEMENTS		5 449	655	6 104

La variation sur les amortissements se compose des dotations aux amortissements de l'exercice (+ 655 milliers d'euros). L'amortissement exceptionnel sur Voyageurs en Egypte a été maintenu.

L'écart d'acquisition sur Loire Valley Travel, dégagé lors de l'acquisition de 100% des titres en octobre 2015, sera amorti sur 10 ans ; celui sur Uniktour, dégagé lors de l'acquisition de 16,33% de titres complémentaires en décembre 2015, sera amorti sur 15 ans, ainsi que celui sur EAD, dégagé lors de l'acquisition de 2,07% de titres complémentaires en décembre 2015. Ces écarts d'acquisition seront amortis à compter du 1^{er} janvier 2016.

La mise en œuvre de test d'impairment n'a pas conduit à constater un amortissement exceptionnel du goodwill.

8.2 Immobilisations incorporelles

Le tableau ci-dessous reflète le détail des immobilisations incorporelles au 31 décembre 2015 :

en milliers d'euros	31/12/2015		31/12/2014	
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Licences, logiciels	6 568	(5 365)	1 203	1 440
Frais d'établissement	33	(30)	3	4
Fonds commercial	1 823	(384)	1 439	1 419
Marques	15 316	(1 300)	14 016	14 016
Autres immo. Incorporelles	2 844	(1 595)	1 249	780
TOTAL	26 584	(8 674)	17 910	17 659

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

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	Montant brut	Amortissement & prov.	Montant net
31-déc-14	25 003	(7 344)	17 659
Entrée de périmètre	173	(149)	24
Acquisitions (dotations)	1 446	(1 189)	258
(Cessions) reprises	(10)	1	(9)
Reclassement	(7)	7	(0)
Différence de conversion	(21)	(0)	(22)
31-déc-15	26 584	(8 674)	17 910

Les acquisitions de l'exercice sont principalement relatives à l'acquisition de logiciels, licences et droits photos pour 1.102 milliers d'euros pour Voyageurs du Monde, ainsi qu'au versement d'un droit au bail de 145 milliers d'euros pour Comptoir des Voyages.

Les variations de périmètre sont liées à l'intégration globale de la société Loire Valley Travel.

Les autres variations n'appellent pas de commentaire particulier.

8.3 Immobilisations corporelles

Le tableau ci-dessous reflète le détail des immobilisations corporelles au 31 décembre 2015 :

en milliers d'euros	31/12/2015		31/12/2014	
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Terrains	702	0	702	861
Constructions	6 168	(3 021)	3 147	3 775
Inst. Techniques	5 605	(3 611)	1 994	2 154
Autres immo. corp.	28 500	(23 125)	5 376	6 490
Immo. en cours	120	0	120	53
TOTAL	41 095	(29 756)	11 339	13 333

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	Montant brut	Amortissement & prov.	Montant net
31-déc-14	40 826	(27 494)	13 333
Entrée de périmètre	133	(103)	30
Acquisitions (dotations)	1 433	(2 828)	(1 395)
(Cessions) reprises	(176)	170	(6)
Reclassement	(240)	240	0
Différence de conversion	(881)	258	(624)
31-déc-15	41 095	(29 756)	11 339

Les acquisitions proviennent essentiellement :

- de Comptoir des Voyages et Voyageurs du Monde pour des travaux d'aménagement ou de rénovation d'agences (546 milliers d'euros), ainsi que d'achat de matériel (210 milliers d'euros)
- de la Villa Nomade pour des travaux de rénovation (217 milliers d'euros)

Les variations de périmètre sont liées à l'intégration globale de la société Loire Valley Travel.

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

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

Le tableau ci-dessous reflète le détail des immobilisations financières au 31 décembre 2015 :

en milliers d'euros	31/12/2015		31/12/2014	
	Montant brut	Amort. et provisions	Montant net	Montant net
Titres de participation non consolidés	524	(327)	197	177
Titres mises en équivalence	50		50	65
Prêts et autres immo financières	2 012	(239)	1 773	1 446
TOTAL	2 585	(566)	2 019	1 688

8.4.1 Titres de participation :

en milliers d'euros	31/12/2015	31/12/2014
Montant brut	524	524
Dépréciation	(327)	(347)
TOTAL	197	177

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

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

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

** sociétés sans activité, en cours de liquidation

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

8.4.2 Titres mis en équivalence :

en milliers d'euros	31/12/2015	31/12/2014
Vélorizons	50	65
	50	65

8.4.3 Prêts et autres immobilisations financières :

en milliers d'euros	31/12/2015	31/12/2014
Prêts aux filiales	152	362
Prêts au personnel	352	266
Dépôts et cautionnements	1 458	1 121
Autres immobilisations financières	50	46
Dépréciation	(239)	(349)
TOTAL	1 773	1 446

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	31/12/2015	31/12/2014
Montant brut	303	344
Dépréciation	(38)	(38)
TOTAL	265	306

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	31/12/2015	31/12/2014
Montant brut	458	625
Dépréciation	-	-
TOTAL	458	625

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	31/12/2015	31/12/2014
- Clients et comptes rattachés	49 607	45 958
- Provisions sur créances clients	(181)	(238)
Sous-total créances clients et cptes rattachés	49 426	45 721
- Organismes sociaux	115	154
- Etat	3 156	2 064
- Autres créances d'exploitation	3 175	3 364
- Créances diverses hors exploitation	926	975
- Impôts différés actif	476	813
- Dépréciation	(100)	(157)
- Charges constatées d'avance	26 613	23 028
- Charges à répartir	2	0
Sous-total autres créances et cptes de régularisation	34 363	30 241
TOTAL CREANCES	83 789	75 961

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

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

en milliers d'euros	31/12/2015	31/12/2014
Valeurs mobilières de placement	24 112	24 312
Disponibilités	63 763	57 269
Trésorerie à l'actif	87 875	81 581
Concours bancaires courants	0	(60)
Actions propres exclues des VMP	332	0
TRESORERIE NETTE	88 207	81 521

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

La trésorerie du Groupe s'élève à 88,2 millions d'euros, soit une progression de 8,2% 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.

Au 31 décembre 2015, le portefeuille de valeurs mobilières de placement intègre également des actions propres de Voyageurs du Monde pour 0,3 million d'euros. Ces actions sont détenues dans le cadre d'un plan d'Attribution Gratuite d'Actions décidé par l'A.G.E. de Voyageurs du Monde du 22 décembre 2015 et dont les caractéristiques sont énoncées au § 8.9.2.

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 31 décembre 2015.

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

	Nomade Aventure	Voyageurs du Monde
Date d'autorisation par l'AG	12/06/2014	22/12/2015
Nombre total d'actions gratuites attribuées	666	9000
Date effective d'attribution	12/06/2018	22/12/2016
Augmentation de capital potentielle	666 €	N/A
Conditions d'attribution	maintien de la fonction des salariés dans l'entreprise à la date effective d'attribution	Présence d'un an
Montant de la charge comptabilisée	N/A	0,3 M€

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 2.705 actions, soit 3.688.805 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	31/12/2015	31/12/2014
Prov.pour litiges	300	1 446
Prov.pour risques	753	450
Prov. pour charges	406	61
Sous-total provisions	1 459	1 957
Impôts différés passif	8	0
Total provisions	1 467	1 957

Les provisions comprennent essentiellement des provisions pour litiges avec les salariés et les clients (300 milliers d'euros) et pour risques fournisseurs (753 milliers d'euros).

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

En milliers d'euros	
31-déc-14	1 957
Dotations	939
Reprises pour provisions devenues sans objet	(1 436)
Autres mouvements	8
31-déc-15	1 467

Les dotations de la période comprennent des provisions pour litiges avec les salariés et clients (214 milliers d'euros), pour risques (352 milliers d'euros) et pour charges (373 milliers d'euros).

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

8.11 Dettes financières

Les dettes financières se décomposent de la manière suivante :

en milliers d'euros	31/12/2015	31/12/2014
Concours bancaires courants	0	60
Comptes courants associés	184	182
Autres emprunts et dettes financières	1 466	1 814
TOTAL	1 650	2 056

Les comptes courants associés sont relatifs à la société Voyages sur le Nil, détenue à 51%. Il s'agit d'un compte courant contracté auprès des actionnaires minoritaires.

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

en milliers d'euros

31-déc-14	1 814
Ecart solde initial	(2)
Variation de périmètre	25
Remboursement d'emprunts	(577)
Reclassement	206
31-déc-15	1 466

Il y a 3 emprunts bancaires en cours au 31 décembre 2015 : Voyageurs 1 236 milliers d'euros, Loire Valley Travel 25 milliers d'euros et Uniktour 22 milliers d'euros dont les caractéristiques sont les suivantes :

en milliers d'euros	Voyageurs	Loire Valley Travel	Uniktour
Solde au 31/12/2016	1 236	25	22
Devises	Euros	Euros	Dollar canadien
Montant en devises	1 236	25	33
Partie à moins d'un an (en devises)	572	10	5
Partie de 1 à 5 ans (en devises)	664	15	10
Partie au-delà de 5 ans (en devises)			7
Taux d'intérêt	Fixe	Fixe	Fixe

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

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	31/12/2015	31/12/2014
Avances et acomptes reçus	2 688	2 965
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	21 767	22 910
- Dettes sociales	12 281	12 318
- Dettes fiscales	2 243	2 253
- Autres dettes d'exploitation	816	754
- Dettes sur immobilisations	363	295
- Autres dettes	1 820	1 936
- Produits constatés d'avance	88 092	79 372
Sous-total autres dettes et comptes de régularisation	105 616	96 927
TOTAL DETTES ET COMPTES DE REGULARISATION	130 072	122 802

Les produits constatés d'avance, en progression de 11,0%, 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.

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.

Le portefeuille d'instruments financiers est le suivant :

	2015		2014	
	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	18 769	0,9071	18 753	0,7755
Achats à terme autres devises	5 605	N/A	3 993	N/A

8.14 Autres engagements hors bilan

8.14.1 Engagements donnés

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

en milliers d'euros	2015	2014
- Cautions données (1)	424	3 347
- Nantissement sur comptes à terme (2)	16 000	17 000
- Nantissement sur titres de placement (3)	-	2 399
- Lettres de garantie fournisseurs	164	281
- Contrats d'affrètement aérien	1 116	439
- Contrat d'affrètement terrestre	-	16
- Indemnités de départ à la retraite (4)	872	652
- Versement à la Fondation d'entreprises "Insolites Batisseurs"(5)	90	120
TOTAL ENGAGEMENTS DONNES	18 666	24 255

(1) Les cautions données correspondaient principalement aux cautions données par Voyageurs du Monde auprès de l'APST pour garantir certaines de ses filiales et dont le Groupe a démissionné.

(2) Le nantissement sur comptes à terme a été donné par plusieurs sociétés du Groupe à ATRADIUS CREDIT INSURANCE NV en contrepartie de l'obtention de la garantie professionnelle d'agent de voyages

- (3) Ces nantissements avaient été 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 a eu lieu à la fin du premier trimestre 2015.
- (4) Le calcul des indemnités de départ à la retraite est expliqué en note 6.15
- (5) Les sociétés Voyageurs du Monde, Comptoir des Voyages, Nomade Aventure et Terres d'Aventure sont membres fondateurs de la Fondation d'Entreprise Insolites Bâisseurs. 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 Bâisseurs), 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.

8.14.2 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).

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 2ème.

8.14.3 Engagements réciproques

Voyageurs du Monde bénéficie d'une promesse de vente (call) portant sur 33% des titres de la société Uniktour exerçable le 30 juin 2018. Concomitamment Voyageurs du Monde a octroyé aux vendeurs une promesse d'achat (put) exerçable symétrique. En outre, Voyageurs du Monde a accordé aux vendeurs des promesses d'achat d'une partie des titres qu'elle ne détient pas exerçables entre le 30 juin 2014 et le 30 juin 2016. Leurs prix sont fonction des marges opérationnelles des exercices précédents les levées d'option.

Enfin, 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 27,024% 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. Les prix de ces promesses d'achat (put) sont fonction des résultats opérationnels et de la trésorerie nette du pôle Aventure et Nature.

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)	31/12/2015	31/12/2014	Var. en %
Chiffres d'affaires	361 840	364 545	-0,7%
Coûts des prestations vendues	(265 146)	(269 286)	-1,5%
Marge brute	96 694	95 259	1,5%
<i>Taux de marge brute</i>	26,72%	26,13%	
Autres produits d'exploitation	1 563	758	106,2%
Services extérieurs	(23 998)	(22 958)	4,5%
Charges de personnel	(50 755)	(49 343)	2,9%
Autres charges d'exploitation	(387)	(687)	-43,7%
Impôts et taxes	(2 396)	(2 440)	-1,8%
Sous-total charges d'exploitation hors amortissements et provisions	(77 536)	(75 428)	2,8%
EBITDA *	20 721	20 589	0,6%
<i>Dotations aux amortissements d'exploitation (net)</i>	<i>(3 902)</i>	<i>(3 912)</i>	-0,3%
<i>Dotations aux provisions d'exploitation</i>	<i>(1 207)</i>	<i>(1 910)</i>	-36,8%
<i>Reprise de provisions d'exploitation</i>	<i>1 645</i>	<i>529</i>	210,9%
<i>Dotations nettes aux amortissements et provisions</i>	<i>(3 464)</i>	<i>(5 294)</i>	-34,6%
Sous-total charges d'exploitation	(81 000)	(80 722)	0,3%
RESULTAT D'EXPLOITATION ou EBIT	17 257	15 295	12,8%

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

Le chiffre d'affaires consolidé d'un montant de 361,8 millions d'euros est en diminution de -0.7% par rapport à l'exercice précédent (+0.8% à périmètre constant, en retraitant des effets de la Coupe du Monde FIFA 2014TM, de Trace Directe cédée en décembre 2014 et de la Pèlerine acquise en décembre 2014).

La marge brute est en croissance de +1.5%, elle passe de 26,13% en 2014 à 26,72% en 2015.

Le résultat d'exploitation est en hausse de +12.8% sous l'effet de l'augmentation significative de la marge brute (+1 435 milliers d'euros) et des autres produits d'exploitation (+805 milliers d'euros).

9.1.1 *Chiffre d'affaires*

Le chiffre d'affaires consolidé au 31 décembre 2015 s'établit à 361 840 milliers d'euros contre 364 545 milliers d'euros au 31 décembre 2014, soit une diminution de -0.7%. Hors effet Coupe du Monde

FIFA 2014™, le chiffre d'affaires consolidé a progressé de +1.5% incluant l'entrée de la Pèlerine et la sortie de Trace Directe qui représentent une variation de +0.7%.

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

- le « Voyage sur mesure » affiche un léger repli de -1.1 % (+3.1% hors effet Coupe du Monde FIFA 2014™).
- le « Voyage d'Aventure » est en légère hausse de +1.0% (-0.9% hors la cession de Trace Directe et l'acquisition de la Pèlerine).

9.1.2 Charges de personnel

Les charges de personnel augmentent de +2.9%. Hors effet CICE, intéressement et participation, les charges de personnel s'élèvent à 46,1 millions d'euros en 2015, soit une augmentation de +1,7%. En excluant la Coupe du Monde FIFA 2014™, Trace Directe et la Pèlerine, l'augmentation est de +1,2%, correspondant à la revalorisation moyenne des salaires.

9.1.3 Services extérieurs

Les services extérieurs, à 24 millions d'euros, sont en progression de +4.5% par rapport à 2014.

9.1.4 EBITDA

L'EBITDA s'établit à 20,7 millions d'euros, en hausse de plus de +0,6% par rapport à 2014 du fait de l'accroissement de la marge brute et des autres produits d'exploitation qui ont couvert l'augmentation des charges d'exploitation hors dépréciations et provisions.

9.1.5 Dotations nettes aux amortissements et provisions

en milliers d'euros	31/12/2015	31/12/2014
Dotations nette aux amortissements	3 902	3 912
Dotation nette aux provisions	(438)	1 381
Total dotation nette des reprises	3 464	5 294

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

La dotation nette aux provisions de -0,4 millions d'euros provient :

- pour -1,2 million d'euros à des dotations aux provisions pour litiges salariés et pour risques
- pour +1,6 million d'euros à des reprises d'une part de provisions pour litiges salariés et d'autre part pour provisions devenues sans objet.

9.1.6 EBIT

Sous l'effet des éléments précédemment énoncés, l'EBIT est en nette progression, à 17,3 millions d'euros, en hausse de 12,8 % par rapport à 2014.

9.2 Résultat financier

Le résultat financier se décompose comme suit :

en milliers d'euros	31/12/2015	31/12/2014
- Revenus nets sur valeurs mob.de placement	1 007	1 108
- Autres produits et charges financiers	(133)	92
- Charges et produits d'intérêt	(111)	(115)
- Profits / Pertes de change	(39)	248
- Dotations et reprises aux prov. & amort.	150	(131)
TOTAL	875	1 203

Le résultat financier s'élève à 0,875 million d'euros au 31 décembre 2015 contre 1.203 million d'euros au titre de 2014.

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

9.3 Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel se décompose comme suit :

en milliers d'euros	31/12/2015	31/12/2014
- Opérations de gestion	57	(20)
- Opérations en capital	(61)	(14)
- Reprises et dotations sur provisions et amortissements	0	25
TOTAL	(5)	(9)

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 31 décembre 2015 :

9.4.1 *Charge d'impôt de l'exercice*

en milliers d'euros	31/12/2015	31/12/2014
Impôt exigible	(5 350)	(5 231)
Impôt de distribution	(100)	(109)
Impôt différé	(296)	101
Total impôt sur le résultat	(5 746)	(5 240)
Résultat courant avant impôt	18 132	16 497
Charge d'impôt du groupe	(5 746)	(5 240)
Taux facial d'impôt du groupe rapporté au résultat courant en %	31,69%	31,77%

Le taux facial d'impôt est stable sur la période (31,69 % contre 31,77% en 2014). 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 :

<i>(En milliers d'euros)</i>	31/12/2015	31/12/2014
Résultat net des entreprises intégrées	11 732	10 547
Charge d'impôt	- 5 746	- 5 240
Résultat avant impôt (y compris résultat MEQ et amortissement des écarts d'acquisition)	17 477	15 787
Taux d'imposition normal applicable en France (%)	34,43%	33,87%
Charge d'impôt théorique	- 6 017	- 5 347
Incidence des :		
- Différences permanentes	436	- 29
- Amortissements des écarts d'acquisitions	- 217	- 237
- CICE	396	386
- Résultat non taxé ou taxé à taux réduit		- 138
- Effet du différentiel de taux courant des pays étrangers	49	174
- Autres		30
- Effet de l'impôt de distribution	- 100	- 109
- Effet de l'impôt taux réduit et retenue à la source	-	55
- Effet de la non reconnaissance d'impôts différés actifs sur les déficits fiscaux reportables	- 294	- 9
Charge d'impôt constatée	- 5 746	- 5 224
Taux d'impôt effectif (%)	32,87%	33,09%

9.4.2 Intégration fiscale

Le Groupe est composé de deux Groupes d'Intégration Fiscale, dont les sociétés intégrantes sont Voyageurs du Monde et Erta Ale Développement. Les produits et charges d'impôt liés à ces intégrations fiscales s'élèvent au total à 334 milliers d'euros (produits).

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

Montant net par catégorie (en milliers d'euros)	31/12/2015		31/12/2014	
	I.D. Actif	I.D. Passif	I.D. Actif	I.D. Passif
Sur différences temporaires	476	0	800	0
Sur reports fiscaux déficitaires	0	0	13	0
TOTAL	476	0	813	0

Au 31 décembre 2015, les différences temporaires dégagent uniquement des impôts différés actifs.

Les déficits reportables non activés s'élèvent à 3 394 milliers d'euros au 31 décembre 2015.

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.

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 31 décembre 2015, la répartition par secteur s'établit comme suit :

31-déc-15

en milliers d'euros	Filiales à dominante Voyages sur Mesure	Filiales à dominante Circuits Aventure	Divers	Total
Chiffre d'affaires	219 782	140 964	1 094	361 840
Résultat d'exploitation	10 839	6 932	(514)	17 257
Immobilisations incorp. et corp.	13 995	15 253	1	29 249

Au 31 décembre 2014, la répartition par secteur s'établissait de la manière suivante :

31-déc-14

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

10.2 Effectif moyen du Groupe

Il se décompose comme suit :

	2015		2014	
	Cadres	Non cadres	Cadres	Non cadres
ALLIBERT	40	64	38	63
AVENTURES BERBERE	-	9	-	12
VILLA BAHIA	7	26	6	28
COMPTOIR DES VOYAGES	39	64	38	64
CHAMINA	8	16	9	19
DESTINATIONS EN DIRECT	5	-	2	1
DESTINATIONS MERVEILLES	2	2	2	-
ERTA ALE DEVELOPPEMENT	-	-	2	-
GRECE SUR MESURE	1	9	-	9
ITC	2	24	2	25
LA PELERINE	1	7	1	6
LIVRES & OBJETS DU MONDE	1	3	2	4
MER ET VOYAGES	-	3	-	3
VOYAGES SUR LE NIL	-	2	2	-
NOMADE AVENTURE	25	26	23	29
SATYAGRAHA'GUEST HOUSE	3	11	2	11
VOYAGEURS SUISSE	2	6	2	5
TERRES D'AVENTURE	72	72	66	77
TRACE DIRECTE	-	-	-	-
UNIKTOUR	2	17	2	17
MAROC SUR MESURE	1	16	1	22
VILLA NOMADE	4	13	4	12
VOYAGEURS D'EGYPTE	16	68	16	70
VOYAGEURS DU MONDE	145	191	146	191
VISAGE	3	9	3	8
LOIRE VALLEY TRAVEL	2	5	-	-
TOTAL	381	663	369	676

Les effectifs moyens du Groupe ont augmenté de 0,6% sur l'exercice.

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	31/12/2015	31/12/2014
Stocks et en-cours	39	111
Créances d'exploitation	(3 598)	(665)
Dettes d'exploitation	(1 565)	2 527
Charges constatées d'avance	(3 679)	813
Produits constatés d'avance	8 746	(1 337)
Autres créances et autres dettes diverses	(656)	17
Variation du besoin en fonds de roulement	(713)	1 466

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 l'exercice suivant. Celui-ci se traduit dans le montant des produits constatés d'avance en fin d'exercice.

En 2015 les produits constatés d'avance ont fortement augmenté (+8.746 milliers d'euros) générant une ressource en fonds de roulement. Cette augmentation du carnet de commandes explique l'augmentation des créances clients générant un besoin en fonds de roulement de 3.598 milliers d'euros. La variation des charges constatées d'avance est à mettre en relation avec les ventes concernant les Jeux Olympiques 2016 au Brésil pour lesquels des contrats de réservation ont été conclus.

En conséquence de ces mouvements, la ressource en fonds de roulement du Groupe a diminué de -713 milliers d'euros.

10.3.1 Incidence des variations de périmètre

en milliers d'euros	2015	2014
Prix d'achat titres de participation	(2 103)	(895)
Trésorerie acquise	155	906
Trésorerie des sociétés cédées		(140)
31-déc-15	(1 948)	(129)

En 2015, l'incidence des variations de périmètre provient :

- de l'acquisition de 2,07% de contrôle complémentaire de la société EAD pour une valeur de 1 393 milliers d'euros,
- de l'opération de prise de contrôle à 100% de Loire Valley Travel par EAD pour 360 milliers d'euros en octobre 2015. La trésorerie de cette société au moment de son intégration globale (31 décembre 2015) s'élevait à 155 milliers d'euros,
- de l'acquisition de 16,33% de contrôle supplémentaire de la société Uniktour pour 349 milliers d'euros

10.4 Honoraires des commissaires aux comptes

Le montant des honoraires des commissaires aux comptes pour le Groupe Voyageurs du Monde s'élève à 286 milliers d'euros pour l'exercice 2015 contre 281 milliers d'euros pour l'exercice 2014.

10.5 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.

10.6 Relation avec les parties liées

Fin 2015, les parties liées sont la société Avantage, société mère de Voyageurs du Monde et les dirigeants.

Les transactions avec ces sociétés sont les suivantes :

en milliers d'euros	2015		2014	
	Débit	Crédit	Débit	Crédit
Dépôts et cautionnements				
Fournisseurs et comptes rattachés		838		842
Produits d'exploitation				
Charges d'exploitation	880		863	
Dividendes versés	2 293		2 293	

10.7 Evénements post-clôture

Le 1er janvier 2016, Erta Ale Développement a acquis 100% des titres de la société canadienne Karavaniens (tour opérateur spécialisé sur les voyages d'aventures). Le même jour, cette société a fusionné avec Uniktour, filiale à 67% de Voyageurs du Monde. Puis, Voyageurs du Monde a cédé des titres de cette nouvelle entité à deux managers locaux. Ces opérations portent le pourcentage d'intérêt direct de Voyageurs du Monde dans Uniktour à 51,34%, EAD en détient également 17,8%.

Voyageurs du Monde a également renforcé sa participation au capital d'EAD. Au 31 mars 2016, le pourcentage d'intérêt de Voyageurs du Monde dans EAD est de 81,18% (contre 70,95% au 31 décembre 2015). Ces rachats de titres ont été financés par la mise en place d'un emprunt de 7.500 milliers d'euros.