

RAPPORT DE GESTION & COMPTES ANNUELS

EXERCICE 2017

VOYAGEURS DU MONDE | VOLUME 2

Voyageurs
DU MONDE

COMPTES CONSOLIDÉS

AU 31 DÉCEMBRE 2017



SOMMAIRE

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	12
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	14
6.5	IMMOBILISATIONS FINANCIERES	14
6.6	STOCKS	15
6.7	VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT	15
6.8	PROVISIONS	15
6.9	IMPOTS DIFFERES	15
6.10	COMPTABILISATION DES TRANSACTIONS LIBELLEES EN DEVISES	16
6.11	CHIFFRE D'AFFAIRES	16
6.12	MARGE BRUTE	17
6.13	CREDIT D'IMPOT COMPETITIVITE EMPLOI (CICE)	17
6.14	RESULTAT COURANT ET RESULTAT EXCEPTIONNEL	17
6.15	ENGAGEMENTS HORS BILAN	17
7	EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION	19
8	NOTES RELATIVES AU BILAN	20
8.1	ECARTS D'ACQUISITION	20
8.2	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	21
8.3	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	22
8.4	TITRES DE PARTICIPATION, CREANCES RATTACHEES A DES PARTICIPATIONS ET AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES	23
8.5	STOCK ET EN-COURS	24

8.6	AVANCES ET ACOMPTES VERSES	24
8.7	CREANCES D'EXPLOITATION, AUTRES CREANCES ET COMPTES DE REGULARISATION	24
8.8	VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT ET TRESORERIE	25
8.9	CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	25
8.10	PROVISIONS	26
8.11	DETTES FINANCIERES	27
8.12	DETTES D'EXPLOITATION, AUTRES DETTES ET COMPTES DE REGULARISATION	28
8.13	INSTRUMENTS FINANCIERS	28
8.14	AUTRES ENGAGEMENTS HORS BILAN	29
9	NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT	31
9.1	RESULTAT D'EXPLOITATION	31
9.2	RESULTAT FINANCIER	32
9.3	RESULTAT EXCEPTIONNEL	33
9.4	ANALYSE DE L'IMPOT	33
10	AUTRES INFORMATIONS	35
10.1	INFORMATIONS SECTORIELLES	35
10.2	EFFECTIF MOYEN DU GROUPE	36
10.3	COMMENTAIRES RELATIFS AU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	37
10.4	HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	38
10.5	REMUNERATION DES DIRIGEANTS	38
10.6	EVENEMENTS POST-CLOTURE	38

FAITS SIGNIFICATIFS au 31 décembre 2017

Le Groupe Voyageurs du Monde a réalisé sur l'exercice 2017 un chiffre d'affaires de 426,9 millions d'euros, en hausse de 12,5% par rapport à l'exercice précédent. Cette performance s'inscrit dans un contexte économique plus favorable et une reprise du marché français des voyages à forfait (volume d'affaires en hausse de 5,2% et un nombre de clients en augmentation de 1,8%).

Le chiffre d'affaires en hausse, l'amélioration de la marge de 14,61%, à 121,4 millions d'euros et la maîtrise des charges d'exploitation (+13,4% hors amortissements et provisions) génèrent une amélioration de l'EBITDA (+21,6% à 29,5 millions d'euros) entraînant un accroissement de l'EBIT (+27,2%).

Le résultat net avant minoritaires s'élève à 19,4 millions d'euros, en hausse de +36,7% par rapport à l'exercice précédent. Après affectation aux intérêts minoritaires, le résultat net part du Groupe s'établit à 18,8 millions d'euros contre 13,6 millions d'euros en 2016 (+38,4%).

Par ailleurs, le Groupe a poursuivi sa stratégie de développement à l'international en vue du renforcement de son offre et de sa présence internationale. En effet, Voyageurs du Monde a acquis par l'intermédiaire de sa filiale anglaise Voyageurs du Monde UK, créée à cet effet, la société Original Travel Company Limited et EAD a acquis KE Adventure Travel Limited, société britannique également.

Au cours du premier semestre, EAD a renforcé sa participation dans la société Terres d'aventure à hauteur de 0,5%, portant ainsi son pourcentage d'intérêt à 99,99%. En conséquence de cette opération, le pourcentage d'intérêt de Voyageurs du Monde dans la société Terres d'aventure est désormais de 93,72%.

Lors du second semestre, Comptoir des voyages a renforcé sa participation dans la société ITC à hauteur de 29%, portant ainsi son pourcentage d'intérêt à 90%. En conséquence de cette opération, le pourcentage d'intérêt de Voyageurs du Monde dans la société ITC est désormais de 89,72%. En fin d'année, Voyageurs du Monde a cédé la participation de 18,76% qu'elle détenait dans la société La Balaguère (entité non consolidée).

Enfin, deux sociétés, déjà possédées par le Groupe mais non consolidées jusqu'alors car non significatives, ont fait leur entrée dans le périmètre de consolidation : Madère Active Holidays et Caminando. Elles sont respectivement contrôlées à hauteur de 60,00% et 100%.

COMPTES annuels CONSOLIDES AU 31 décembre 2017

1 BILAN CONSOLIDE (en milliers d'euros)

ACTIF	<i>Réf. Annexe</i>	31/12/2017	31/12/2016
Ecart d'acquisition	<i>Note 8.1</i>	28 566	12 348
Immobilisations incorporelles	<i>Note 8.2</i>	19 414	18 202
Immobilisations corporelles	<i>Note 8.3</i>	10 584	10 645
Immobilisations financières	<i>Note 8.4</i>	1 947	1 789
ACTIF IMMOBILISE		60 511	42 984
Stocks et en-cours	<i>Note 8.5</i>	334	287
Avances et acomptes versés	<i>Note 8.6</i>	637	391
Clients et comptes rattachés	<i>Note 8.7</i>	71 121	54 663
Autres créances et comptes de régularisation	<i>Note 8.7</i>	37 415	30 490
Valeurs mobilières de placement	<i>Note 8.8</i>	11 035	13 894
Disponibilités	<i>Note 8.8</i>	98 836	84 934
ACTIF CIRCULANT		219 377	184 659
TOTAL ACTIF		279 888	227 643

PASSIF	<i>Réf. Annexe</i>	31/12/2017	31/12/2016
Capital social		3 692	3 692
Primes d'émission, de fusion, d'apports		15 103	15 103
Réserves		50 805	41 918
Ecart de conversion		(1 980)	(1 377)
Résultat de l'exercice		18 794	13 574
CAPITAUX PROPRES (part du groupe)	<i>Notes 4 & 8.9</i>	86 413	72 910
INTERETS MINORITAIRES	<i>Note 4</i>	4 812	4 158
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	<i>Note 8.10</i>	1 538	1 528
Emprunts et dettes financières	<i>Note 8.11</i>	13 522	8 013
Avances et acomptes reçus	<i>Note 8.12</i>	2 898	2 666
Fournisseurs et comptes rattachés	<i>Note 8.12</i>	27 167	24 975
Autres dettes et comptes de régularisation	<i>Note 8.12</i>	143 537	113 394
DETTES		187 124	149 048
TOTAL PASSIF		279 888	227 643

2 COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

en millier d'euros	Réf. Annexe	31/12/2017	31/12/2016
Chiffres d'affaires		426 862	379 288
Coûts des prestations vendues		(305 492)	(273 386)
Marge brute		121 370	105 901
<i>Taux de marge brute</i>		28,43%	27,92%
Autres produits d'exploitation		2 066	1 179
Services extérieurs		(28 929)	(25 380)
Charges de personnel		(61 924)	(54 278)
Autres charges d'exploitation		(351)	(439)
Impôts et taxes		(2 737)	(2 724)
Dotations nettes aux amortissements et provisions		(3 404)	(3 747)
<i>Sous-total charges d'exploitation</i>		<i>(97 345)</i>	<i>(86 568)</i>
RESULTAT D'EXPLOITATION	<i>Note 9.1</i>	26 091	20 512
Résultat financier	<i>Note 9.2</i>	521	486
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT		26 612	20 998
Résultat exceptionnel	<i>Note 9.3</i>	639	(29)
Impôts sur les résultats	<i>Note 9.4</i>	(7 814)	(6 746)
RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES		19 438	14 223
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		0	15
Dotations aux amortissement des écarts d'acquisition		42	(75)
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		19 480	14 163
Intérêts minoritaires		(686)	(589)
RESULTAT NET (part du groupe)		18 794	13 574
Résultat par action (en Euros)	<i>Note 8.9.3</i>	5,09	3,68
Résultat dilué par action (en Euros)	<i>Note 8.9.3</i>	5,09	3,68

3 TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

en milliers d'euros	31/12/2017	31/12/2016
Flux de trésorerie liés à l'activité		
Résultat net Groupe	18 794	13 574
Résultat net minoritaires	686	589
Part dans le résultat net des MEE		(15)
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie		
Amortissements, provisions et transferts de charges	3 251	3 786
Résultats acquis sur les exercices antérieurs (1)	(276)	
Variation des impôts différés	(184)	(122)
Plus-values de cession	(294)	(71)
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	21 977	17 741
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	Note 10.3	6 379
		9 632
SOUS-TOTAL I	28 356	27 373
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement		
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	(4 975)	(3 517)
Prix de cession des immobilisations incorporelles et corporelles	1 719	37
Incidence des variations de périmètre	Note 10.3.1	(14 863)
		(16 040)
Augmentation des prêts et autres immobilisations financières	(182)	(192)
Remboursement des prêts et autres immobilisations financières	916	509
SOUS-TOTAL II	(17 383)	(19 202)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(4 426)	(4 049)
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires	(51)	(153)
Titres de l'entité consolidante	(143)	(81)
Nouveaux emprunts	7 831	7 500
Variation des avances aux sociétés apparentées	(363)	(135)
Remboursements d'emprunts	(2 240)	(892)
SOUS-TOTAL III	609	2 221
Incidence des variations de taux de change	(462)	152
SOUS-TOTAL IV	(462)	152
Variation nette de la trésorerie : I+II+III+IV	11 120	10 544
Trésorerie d'ouverture	98 750	88 207
Trésorerie de clôture	Note 8.8	109 870
		98 750
VARIATION DE LA TRESORERIE	11 120	10 544

(1) Résultats accumulés par la société Madère Active Holidays et Caminando depuis leurs prises de contrôle sur exercices antérieurs et consolidées à compter du 1^{er} janvier 2017. L'incidence sur la trésorerie est explicitée en note 10.3.1.

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 2015	3 692	15 103	36 020	9 997	(1 510)	63 302	13 194	76 496
Résultat net de la période				13 574		13 574	589	14 163
Ecart de conversion					133	133	(67)	67
Autres mouvements			23			23	2	25
Incidence des variations de périmètre			(20)			(20)	(9 408)	(9 428)
Titres de l'entreprise consolidante			(54)			(54)		(54)
Affectation du résultat (hors dividendes)			9 997	(9 997)		0		0
Distributions de dividendes			(4 047)			(4 047)	(153)	(4 200)
Situation nette au 31 décembre 2016	3 692	15 103	41 918	13 574	(1 377)	72 910	4 158	77 068
Résultat net de la période				18 794		18 794	686	19 480
Ecart de conversion					(603)	(603)	(31)	(634)
Autres mouvements			(72)			(72)	5 073	5 001
Incidence des variations de périmètre						0	(5 023)	0
Changement de comptabilisation du change latent			(190)			(190)		(190)
Titres de l'entreprise consolidante						0		0
Affectation du résultat (hors dividendes)			13 574	(13 574)		0		0
Distributions de dividendes			(4 425)			(4 425)	(51)	(4 476)
Situation nette au 31 décembre 2017	3 692	15 103	50 805	18 794	(1 980)	86 413	4 812	91 225

5 REGLES ET METHODES DE CONSOLIDATION

5.1 Référentiel comptable

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

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

Les modalités retenues par le Groupe dans la mise en œuvre de ces principes tiennent compte des particularités liées à la nature de l'activité du Groupe Voyageurs du Monde et sont appliquées de façon constante, à l'exception du nouveau règlement ANC 2015-05.

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 2017, le périmètre de consolidation est le suivant :

Dénomination	Adresse	N° SIREN	Pourcentage d'intérêt	Pourcentage de contrôle	Méthode de consolidation
Voyageurs du Monde SA	55 rue Sainte-Anne 75002 PARIS	315459016	100%	100%	Maison mère
Comptoir des Voyages SA	2B Place du Puits de L'Ermite 75005 Paris	341006310	99,69%	99,69%	Intégration globale
The Icelandic Travel Company	Feroakompaniio ehfkt.691100-2270 Dugguvogur 2 104 REYKJAVIK ISLANDE	Société islandaise	89,73%	90,00%	Intégration globale
Terres d'Aventure SA	30 rue Saint Augustin 75002 PARIS	305691149	93,71%	99,99%	Intégration globale
Villa Nomade	Zaouia el Abassia derb El Marstane n° 7 Marrakech, MAROC	Société marocaine	99,99%	100,00%	Intégration globale
Maroc sur Mesure	43 bis Kaw kab Center Marrakech MAROC	Société marocaine	99,75%	99,75%	Intégration globale
Nomade Aventure SAS	40 rue de la Montagne Ste Geneviève 75005 PARIS	384748315	93,73%	100,00%	Intégration globale
Voyageurs d'Egypte SAE	43 Batal Ahmed Abdul Aziz Street Mohandseen Le Caire, EGYPTÉ	Société égyptienne	99,85%	99,85%	Intégration globale
Villa Bahia Empreendimentos Turisticos Limitada	Largo do Cruzeiro de São Francisco n° 16 Pelourinho 40026-970 SALVADOR DO BAHIA, BRESIL	Société brésilienne	99,99%	99,99%	Intégration globale
Livres et Objets du Monde SA	55 rue Sainte-Anne 75002 PARIS	443470802	100,00%	100,00%	Intégration globale
Voyages sur le Nil	2 abdellatif el soufany street Abdin, Le Caire EGYPTÉ	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	68,03%	69,15%	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	93,72%	100,00%	Intégration globale
Destinations en direct SASU	2B Place du Puits de L'Ermite 75005 Paris	753020437	98,19%	98,50%	Intégration globale
Eta Ale Developpement	Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan	512359548	93,72%	93,72%	Intégration globale
Allibert SAS	Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan	340110311	93,72%	100,00%	Intégration globale
Visages SAS	Campana, 05600 MONT DAUPHIN	393771829	93,72%	100,00%	Intégration globale
Destination Merveilles SARL	Zone Artisanale de Longifan 38530 Chapareillan	433342656	65,61%	70,00%	Intégration globale
Aventure Berbère	Angle Avenue Hassan II et rue Khalid Ibn El Oualid, 4ème étage, n°41 Guéliz, Marrakech	Société marocaine	93,72%	100,00%	Intégration globale
La Pélerine SARL	Place Limozin, 43170 SAUGUES	439482233	93,72%	100,00%	Intégration globale
Loire Valley travel SASU	2 rue Jean Moulin 41000 BLOIS	347762494	93,72%	100,00%	Intégration globale
Voyageurs au Japon SASU	55+C19 rue Sainte-Anne 75002 PARIS	443472048	100,00%	100,00%	Intégration globale
Madere Active Holidays (1)	Primeira Travessa da Olaria, Edificio Joao II, 3° Andar Letra Q 9125-071 Caniço Madeira	Société portugaise	56,23%	60% (1)	Intégration globale
Caminando Costa Rica (1)	Avenida 11 con calle transversal 7 Barrio Amon SAN JOSÉ Costa Rica	Société costaricienne	93,72%	100,00%	Intégration globale
Original Travel Company Limited (2)	111 Upper Richmond Road London EC2R 8DD	4437204	60,00%	100,00%	Intégration globale
Voyageurs du Monde UK Limited (2) (3)	111 Upper Richmond Road, London, United Kingdom, SW15 2TL	10471371	60,00%	60,00%	Intégration globale
KE Adventure Travel Limited (2)	Central Car Park Road, Keswick, Cumbria CA12 5DF	1911512	93,72%	100,00%	Intégration globale

- (1) Première consolidation des entités antérieurement contrôlées et non consolidées ;
(2) Acquisitions de la période.
(3) Créations de la période.

5.3 Date d'arrêté des comptes

La consolidation est réalisée à partir des situations comptables établies au 31 décembre 2017.

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

5.4 Elimination des opérations internes au Groupe

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

5.5 Titres d'autocontrôle

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

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

6 REGLES ET PRINCIPES COMPTABLES

6.1 Ecarts d'acquisition

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

Les écarts d'acquisition constatés entre le prix d'acquisition des titres, et la quote-part correspondante dans les capitaux propres ainsi retraités à la date de la prise de participation est inscrit à l'actif du bilan sous la rubrique "Ecarts d'acquisition" (§ 8.1). Ils étaient jusqu'au 31 décembre 2015 systématiquement amortis.

En application du règlement 2015-07 de l'ANC applicable pour les exercices ouvert à compter du 1^{er} janvier 2016, le groupe a analysé les durées d'utilisation de ses écarts d'acquisition et en a conclu qu'elles étaient non limitées. En conséquence, les écarts d'acquisition ne sont plus amortis depuis le 1er janvier 2016. Des tests de dépréciation sont réalisés à chaque clôture pour justifier l'absence de surévaluation qu'il y ait ou non indice de perte de valeur.

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

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

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

Cette démarche s'appuie sur les plans d'affaires arrêtés par le management du groupe, auxquels sont appliqués le coût moyen pondéré du capital (8% au titre de l'exercice, comparé à 9,30% au titre de l'exercice précédent) et un taux de croissance à long terme retenu à hauteur de 2 %.

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

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

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

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

6.2 Conversion des comptes des filiales exprimés en devises

Les comptes des sociétés étrangères sont convertis comme suit :

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

6.3 Immobilisations incorporelles

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

Les 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 et disponibilités

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.

Les produits acquis sur les dépôts à terme restant au bilan ont été comptabilisés selon la méthode des intérêts courus au 31/12/2017.

6.8 Provisions

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

6.9 Impôts différés

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

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

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

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

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

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

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

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

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

6.10 Comptabilisation des transactions libellées en devises

L'application du règlement ANC 2015-05 sur les instrumentations financiers a conduit la société à procéder de la façon suivante :

Les gains et pertes de changes latents résultant d'opérations non couvertes sont inclus en résultat d'exploitation.

En procédant ainsi, le groupe reconnaît sur l'exercice l'écart de change généré sur les dépôts de l'exercice.

Les dettes en devises étant parfaitement couvertes à la clôture, un écart de conversion opposé est constaté par le mouvement d'un compte d'instrument financier.

Enfin, le solde des comptes bancaires en devises sont converti au taux de clôture.

Toutefois, ce solde résultant d'une opération de couverture, les écarts de conversion ont été reconnus au bilan, sans faire l'objet d'une provision en cas de perte latente.

Ces écarts de conversion seront repris en résultat lors du règlement de la dette en devises.

L'impact de l'application de ce règlement est non significatif.

6.11 Chiffre d'affaires

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

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

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

6.12 Marge brute

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

6.13 Crédit d'Impôt Compétitivité Emploi (CICE)

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

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

6.14 Résultat courant et résultat exceptionnel

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

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

6.15 Engagements hors bilan

La méthode préférentielle n'étant pas appliquée, les provisions pour indemnités de départ à la retraite ne sont pas comptabilisées mais figurent en engagement hors-bilan (§ 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 pour tous les salariés,
- l'utilisation des dernières tables de mortalité publiées par l'INSEE (T68 2014),
- conformément à la recommandation 2003-R-01 du CNC, le Groupe a retenu le taux Bloomberg du 31 décembre de chaque année (1,48% au 31/12/2017 et 1,48% au 31/12/2016),
- 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 2017, les engagements de retraite s'élevaient à 731 milliers d'euros contre 713 milliers d'euros fin 2016.

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 intervenues au cours de l'exercice 2017 sont les suivantes :

- Au début de l'année 2017, EAD (filiale du pôle aventure détenue à 93,72% par Voyageurs du monde) a acquis 0,50% des titres Terres d'aventure pour un montant total de 126 milliers d'euros. Le pourcentage d'intérêt d'EAD dans Terres d'Aventure passe ainsi à 99,99%. L'écart d'acquisition complémentaire dégagé s'élève à 91 milliers d'euros.
- Voyageurs du monde a créé durant l'exercice 2017 la société Voyageurs du monde UK en vue de l'acquisition le 6 janvier 2017 de 58,2% de Original Travel Company Limited UK (spécialiste anglais des voyages sur mesure haut de gamme) pour un montant total de 7 922 milliers d'euros (net d'IS sur les frais d'acquisition). Le groupe ayant par ailleurs un engagement ferme de rachat de 1,80% de parts, le pourcentage de contrôle retenu pour la consolidation est de 60%. L'écart d'acquisition provisoire dégagé s'élève à 6 277 milliers de livres.
- Le 5 juillet La société EAD a acquis 100% de l'entité KE Adventure Travel Limited (société britannique spécialisée dans le voyage d'aventure) pour un montant de 8 914 milliers d'euros (net d'IS sur les frais d'acquisition). L'écart d'acquisition provisoire dégagé s'élève à 7 780 milliers de livres.
- Le 27 juillet 2017, Comptoir des voyages a augmenté de 29% sa participation dans la société The Icelandic Travel Company entraînant ainsi une augmentation du pourcentage d'intérêt de Voyageurs du Monde dans cette société. Celui-ci s'élève désormais à 89,72%. Un écart d'acquisition négatif complémentaire a été comptabilisé à hauteur de 42 milliers d'euros. Il a été intégralement repris au cours de la période.
- Par ailleurs, deux entités antérieurement contrôlées et non consolidées compte tenu de leur caractère insuffisamment significatif ont été intégrées au périmètre de consolidation au cours de la période :
 - o La société Madère Active Holiday qui avait à l'origine été créée, est contrôlée à hauteur de 60% par Allibert, filiale du groupe à 93,72%;
 - o Caminando est intégralement contrôlée par Allibert, filiale du groupe à 93,72%. Contrôlée à l'issue d'une opération d'échange de titres, une plus value d'apport a été comptabilisée en résultat à hauteur de 101 milliers d'euros.

Elles sont toutes les deux consolidées selon la méthode de l'intégration globale et leurs résultats antérieurement accumulés nets des dividendes distribués depuis leur contrôle par le groupe ont été comptabilisés au résultat de la période.

8 NOTES RELATIVES AU BILAN

8.1 Ecarts d'acquisition

8.1.1 *Ecarts d'acquisition à l'actif*

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

Les tableaux ci-dessous reflètent le détail des écarts d'acquisition au 31 décembre 2017 :

Sociétés	Durée d'amortissement	31/12/2016	Variation	31/12/2017
Erta Ale Developpement	NA* (ex:15 ans)	10 121		10 121
Terres d'Aventure (SVP)	NA (ex:20 ans)	2 978	91	3 069
Terres d'Aventure	NA (ex:10 ans)	70		70
Voyageurs d' Egypte	NA (ex:20 ans)	1 529		1 529
Comptoir des Voyages SA	NA (ex:10 ans)	899		899
Destination Merveilles	NA	20		20
Uniktour	NA (ex:15 ans)	1 166		1 166
Nomade Aventure	NA (ex:10 ans)	492		492
Chamina Sylva	NA (ex:10 ans)	430		430
Maroc sur Mesure	NA (ex:10 ans)	124		124
Mer et Voyages	NA (ex:10 ans)	75		75
Villa Nomade	NA (ex:10 ans)	67		67
La Pèlerine	NA (ex:3 ans)	270		270
KE Limited	NA		8 769	8 769
Loire Valley travel	NA (ex:10 ans)	270		270
Voyageurs du monde UK / Original Travel	NA		7 358	7 358
TOTAL VALEURS BRUTES		18 511	7 449	34 729

*: NA= Non Amortissable

Amortissements et dépréciations en milliers d'euros

Sociétés	31/12/2016	Variation	31/12/2017
Erta Ale Developpement	623		623
Terres d'Aventure (SVP)	2 108		2 108
Terres d'Aventure	35		35
Voyageurs d'Egypte	1 529		1 529
Comptoir des Voyages SA	592		592
Destination Merveilles	20		20
Uniktour	207		207
Nomade Aventure	492		492
Chamina Sylva	198		198
Maroc sur Mesure	125		125
Mer et Voyages	76		76
Villa Nomade	68		68
La Pèlerine	90		90
TOTAL AMORTISSEMENTS	6 163		6 163

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

8.2 Immobilisations incorporelles

Le tableau ci-dessous reflète le détail des immobilisations incorporelles au 31 décembre 2017 :

en milliers d'euros	31/12/2017		31/12/2016	
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Licences, logiciels	9 263	(7 245)	2 018	2 070
Frais d'établissement	292	(137)	155	1
Droit au bail	2 151	(342)	1 809	1 438
Marques	15 277	(1 300)	13 977	14 016
Autres immo. Incorporelles	3 900	(2 446)	1 454	677
TOTAL	30 883	(11 470)	19 414	18 202

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

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	Montant brut	Amortissement & prov.	Montant net
31-déc-16	28 143	(9 940)	18 202
Entrée de périmètre	682	(228)	454
Acquisitions (dotations)	2 136	(1 341)	795
(Cessions) reprises	(50)	50	
Reclassement	(2)	(18)	(20)
Différence de conversion	(26)	9	(17)
31-déc-17	30 883	(11 470)	19 414

Les investissements de l'exercice sont principalement relatifs au versement d'un droit au bail à Montpellier, à l'acquisition de logiciels, de droits photos et de licences informatiques pour Voyageurs du Monde (1 083 milliers d'euros), à l'acquisition de droits photos et vidéos pour Allibert Trekking GHM (259 milliers d'euros) et à l'acquisition de logiciels pour Terres d'Aventure (257 milliers d'euros) et Destinations en Direct (256 milliers d'euros).

Les autres variations n'appellent pas de commentaire particulier.

Le flux « entrée de périmètre » concerne l'acquisition d'Original Travel Company Limited UK et KE Adventure Travel Limited au 31 décembre 2017 ainsi que les sociétés Caminando Costa Rica et Madere Active Holidays.

8.3 Immobilisations corporelles

Le tableau ci-dessous reflète le détail des immobilisations corporelles au 31 décembre 2017 :

en milliers d'euros	31/12/2017		31/12/2016	
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net	Montant net
Terrains	306	0	306	301
Constructions	6 866	(3 453)	3 414	3 853
Inst. Techniques	3 969	(3 062)	907	1 074
Autres immo. corp.	30 696	(25 089)	5 607	5 195
Immo. en cours	265	0	265	212
Av & Acpte sur immo. corp	86	0	86	10
TOTAL	42 188	(31 604)	10 584	10 645

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

en milliers d'euros	Montant brut	Amortissement & prov.	Montant net
31-déc-16	41 368	(30 723)	10 645
Entrée de périmètre	1 061	(572)	489
Acquisitions (dotations)	2 838	(2 862)	(24)
(Cessions) reprises	(2 851)	1 983	(868)
Reclassement	700	72	772
Différence de conversion	(929)	499	(431)
31-déc-17	42 188	(31 604)	10 584

Les acquisitions proviennent essentiellement de travaux d'aménagement ou de rénovation d'agences ainsi que d'achat de matériel pour Voyageurs du Monde (707 milliers d'euros), pour Comptoir des Voyages (653 milliers d'euros) et pour Uniktour (595 milliers d'euros).

Le flux « entrée de périmètre » concerne l'acquisition d'Original Travel Company Limited UK et KE Adventure Travel Limited au 31 décembre 2017 ainsi que les sociétés Caminando Costa Rica et Madere Active Holidays.

Les différences de conversion sont liées en quasi-totalité à la variation des cours de change du réal brésilien, du rand sud-africain et de la livre Egyptienne 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 2017 :

en milliers d'euros	31/12/2017		31/12/2016	
	Montant brut	Amort. et provisions	Montant net	Montant net
Titres de participation non consolidés	502	(113)	389	296
Prêts et autres immo financières	1 674	(116)	1 558	1 493
TOTAL	2 176	(229)	1 947	1 789

8.4.1 Titres de participation :

en milliers d'euros	31/12/2017	31/12/2016
Montant brut	502	618
Dépréciation	(113)	(322)
TOTAL	389	296

Les caractéristiques des principales 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%	37,49%	1	(1)	0	39	266	1	31/12/2016
Nocito	36,36%	34,07%	27		27	47	85	(0)	31/12/2017
Tim Best Travel (UK)	60,00%	60,00%	363		363	<i>comptes non disponibles à date</i>			
TOTAL			390	(1)	389				

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

8.4.2 Prêts et autres immobilisations financières :

en milliers d'euros	31/12/2017	31/12/2016
Prêts aux filiales	53	152
Prêts au personnel	156	207
Dépôts et cautionnements	1 433	1 276
Intérêts courus sur créances financières	0	27
Autres immobilisations financières	33	35
Dépréciation	(116)	(203)
TOTAL	1 558	1 493

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	31/12/2017	31/12/2016
Montant brut	364	319
Dépréciation	(30)	(32)
TOTAL	334	287

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	31/12/2017	31/12/2016
Montant brut	637	391
Dépréciation	-	-
TOTAL	637	391

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	31/12/2017	31/12/2016
- Clients et comptes rattachés	71 229	54 885
- Provisions sur créances clients	(109)	(221)
Sous-total créances clients et cptes rattachés	71 121	54 663
- Organismes sociaux	160	132
- Etat	3 533	2 015
- Autres créances d'exploitation	3 544	2 632
- Créances diverses hors exploitation	873	994
- Impôts différés actif	1 003	598
- Dépréciation	(73)	(98)
- Charges constatées d'avance	28 374	24 216
Sous-total autres créances et cptes de régularisation	37 415	30 490
TOTAL CREANCES	108 536	85 153

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

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

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

L'analyse des impôts différés est réalisée au § 9.4 de la présente annexe.

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

8.8 Valeurs mobilières de placement et trésorerie

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

en milliers d'euros	31/12/2017	31/12/2016
Equivalents de trésorerie	11 035	13 894
Disponibilités	98 836	84 934
Trésorerie à l'actif	109 870	98 828
Concours bancaires courants	0	(78)
TRESORERIE NETTE	109 870	98 750

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

La trésorerie du Groupe s'élève à 109,9 millions d'euros, soit une progression de 11,3% par rapport au 31 décembre 2016. Son évolution doit être étudiée en intégrant les éléments de trésorerie et équivalents de trésorerie. Les placements réalisés dans des comptes à terme de grandes banques françaises (classés sous la rubrique « disponibilités »). Ils répondent donc à la définition de la trésorerie dans la mesure où ils ont une durée de liquidité de moins de 3 mois.

Le portefeuille de valeurs mobilières de placement est composé d'actions de SICAV et de fonds communs de placement. Il n'y a pas d'écart entre la valeur boursière et la valeur au bilan des valeurs mobilières de placement du fait d'opérations de rachat/vente effectuées en fin d'exercice.

8.9 Capitaux propres consolidés

8.9.1 Composition du capital social

Le capital social de Voyageurs du Monde SA est composé de 3 691 510 actions de 1 euro au 31 décembre 2017 incluant 46.345 actions détenues par le fonds commun de placement des salariés et les salariés de la Société.

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

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

8.9.3 Capital potentiel et résultat par action

Calcul du résultat de base :

Le calcul du résultat net par action ordinaire est effectué en divisant le résultat net par le nombre d'actions ordinaires hors actions autodétenues dans le contrat de liquidité en fin d'exercice, soit 3.691.510 actions moins 2.218 actions, soit 3.689.292 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	31/12/2017	31/12/2016
Prov.pour litiges	797	769
Prov.pour risques	707	707
Prov. pour charges	32	51
Sous-total provisions	1 537	1 528
Impôts différés passif	1	0
Total provisions	1 538	1 528

Les provisions comprennent essentiellement des provisions pour litiges avec les salariés (220 milliers d'euros) et les clients (140 milliers d'euros) et pour risques fournisseurs (648 milliers d'euros).

Les principales variations s'analysent de la façon suivante :

En milliers d'euros	
31-déc-16	1 528
Dotations	571
Reprises pour provisions devenues sans objet	(600)
Autres mouvements	43
Différence de conversion	(4)
31-déc-17	1 538

8.11 Dettes financières

Les dettes financières se décomposent de la manière suivante :

en milliers d'euros	31/12/2017	31/12/2016
Concours bancaires courants	0	78
Comptes courants associés	8	9
Autres emprunts et dettes financières	13 515	7 926
TOTAL	13 522	8 013

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

en milliers d'euros	
31-déc-16	7 926
Augmentation	7 832
Variation de périmètre	0
Ecart de conversion	(3)
Remboursement d'emprunts	(2 240)
Reclassement	0
31-déc-17	13 515

Les principaux emprunts ont les caractéristiques suivantes :

en milliers d'euros	Empr. 1	Empr. 2	Empr. 3
Solde au 31/12/2017	290	6 058	6 799
Devise	Euros	Euros	Euros
Partie à moins d'un an	290	1 154	1 056
Partie de 1 à 5 ans		4 615	4 290
Partie au-delà de 5 ans		288	1 453
Taux d'intérêt	Fixe	Variable (swappé)	Fixe

Les emprunts et dettes financières souscrits sur la période l'ont été par Voyageurs du monde pour financer les différents projets de développement.

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	31/12/2017	31/12/2016
Avances et acomptes reçus	2 898	2 666
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	27 167	24 975
- Dettes sociales	14 401	13 028
- Dettes fiscales	2 163	2 337
- Autres dettes d'exploitation	1 015	801
- Dettes sur immobilisations	319	285
- Autres dettes	2 465	2 209
- Produits constatés d'avance	123 154	94 734
- Ecart de conversion passif	20	(0)
Sous-total autres dettes et comptes de régularisation	143 537	113 394
TOTAL DETTES ET COMPTES DE REGULARISATION	173 602	141 035

Les produits constatés d'avance, en progression de +30%, correspondent aux prestations facturées pour un départ postérieur à la date d'arrêté. Leur montant est donc fonction de l'importance du carnet de commande en date d'arrêté et donc par voie de conséquence de la date de fin de période comptable.

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

8.13 Instruments financiers

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

Le portefeuille d'instruments financiers est le suivant :

	2017		2016	
	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	23 371	0,8561	18 136	0,9163
Achats à terme autres devises	10 973	N/A	7 967	N/A

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

Date de commencement	28/01/2016
Date d'échéance trimestrielle	20 du 1 ^{er} mois de chaque trimestre
Date d'échéance finale	05/01/2023
Montant nominal de référence (en euros)	7.500 K€
Montant notionnel au 31/12/2017 (en euros)	6.058K €
Taux garanti	0,43 %
Taux de référence	EURIBOR 3M
Taux payé	0,43 %
Taux reçu	0%, si EURIBOR 3M < 0% EURIBOR 3M, si > 0%

En application du règlement ANC 2015-05 du 2 juillet 2015, le résultat de couverture est reconnu, de manière symétrique, en charge financière au même rythme que les flux d'intérêts générés par l'emprunt couvert.

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	31/12/2017	31/12/2016
- Cautions données (1)	9 924	423
- Nantissement sur comptes à terme (2)	16 000	16 000
- Lettres de garantie fournisseurs	220	117
- Contrats d'affrètement aérien	1 032	842
- Indemnités de départ à la retraite (3)	731	713
- Versement à la Fondation d'entreprises "Insolites Bâtisseurs"(4)	30	60
TOTAL ENGAGEMENTS DONNES	27 937	18 155

- (1) Les cautions données correspondent principalement aux cautions données par Voyageurs du Monde au bénéfice de certaines filiales du Groupe, notamment aux filiales anglaises au profit de la Civil Aviation Authority..
- (2) Le nantissement sur comptes à terme a été donné par plusieurs société du Groupe à ATRADIUS CREDIT INSURANCE NV en contrepartie de l'obtention de la garantie professionnelle d'agent de voyages
- (3) Le calcul des indemnités de départ à la retraite est expliqué en note 6.15
- (4) Les sociétés Voyageurs du Monde, Comptoir des Voyages, Nomade Aventure et Terres d'Aventure sont membres fondateurs de la Fondation d'Entreprise Insolites Bâtisseurs. Dans le

cadre du programme d'action pluriannuel de cette dernière établi pour une nouvelle période de 5 ans à compter du 29 mars 2014 (date de publication au Journal Officiel de la décision administrative de prorogation de la Fondation Insolites Bâtisseurs), les quatre sociétés se sont engagées à verser à la Fondation 30 milliers d'euros pour le cinquième versement au plus tard le 30 juin 2018.

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

8.14.2 Engagements reçus

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

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

8.14.3 Engagements réciproques

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

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

Enfin, Voyageurs du Monde a octroyé aux actionnaires minoritaires de Voyageurs du Monde UK une promesse d'achat (put) exerçable sur la base des comptes clos au 31/12/2020 ou au 31/12/2021. Voyageurs du Monde bénéficie d'une promesse de vente (call) exerçable sur la base des comptes clos au 31/12/2021 ou au 31/12/2022. Leurs prix sont fonction des marges opérationnelles de l'exercice et du niveau de trésorerie nette.

9 NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

9.1 Résultat d'exploitation

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

(en milliers d'euros)	31/12/2017	31/12/2016
Chiffres d'affaires	426 702	379 288
Coûts des prestations vendues	(305 492)	(273 386)
Marge brute	121 210	105 901
<i>Taux de marge brute</i>	28,41%	27,92%
Autres produits d'exploitation	2 226	1 179
Services extérieurs	(28 929)	(25 380)
Charges de personnel	(61 924)	(54 278)
Autres charges d'exploitation	(351)	(439)
Impôts et taxes	(2 737)	(2 724)
Sous-total charges d'exploitation hors amortissements et provisions	(93 941)	(82 821)
EBITDA *	29 495	24 259
<i>Dotations aux amortissements d'exploitation (net)</i>	(3 603)	(3 664)
<i>Dotations aux provisions d'exploitation</i>	(654)	(1 125)
<i>Reprise de provisions d'exploitation</i>	854	1 041
Dotations nettes aux amortissements et provisions	(3 404)	(3 747)
Sous-total charges d'exploitation	(97 345)	(86 568)
RESULTAT D'EXPLOITATION ou EBIT	26 091	20 512

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

Le chiffre d'affaires consolidé d'un montant de 426,7 millions d'euros est en augmentation de +12,5% par rapport à l'exercice précédent.

La marge brute est en croissance de +14,5%, elle passe de 27,92% en 2016 à 28,41% en 2017.

Le résultat d'exploitation est en hausse de +27,2% sous l'effet de l'augmentation significative de la marge brute (+15 309 milliers d'euros).

9.1.1 Chiffre d'affaires

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

- le « Voyage sur mesure » affiche une hausse de 13,1%
- le « Voyage d'Aventure » est en progression de 11,6%

9.1.2 Charges de personnel

Les charges de personnel augmentent de 14,1% et s'élèvent à 61,9 millions d'euros en 2017.

9.1.3 Services extérieurs

Les services extérieurs, à 28,9 millions d'euros, sont en progression de +14% par rapport à 2016.

9.1.4 EBITDA

L'EBITDA s'établit à 29,5 millions d'euros, en hausse de plus de +21,6% par rapport à 2016 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	31/12/2017	31/12/2016
Dotations nette aux amortissements	3 603	3 664
Dotation nette aux provisions	(199)	83
Total dotation nette des reprises	3 404	3 747

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

9.1.6 EBIT

Sous l'effet des éléments précédemment énoncés, l'EBIT est en nette progression, à 26,1 millions d'euros, en hausse de 27,2 % par rapport à 2016.

9.2 Résultat financier

Le résultat financier se décompose comme suit :

en milliers d'euros	31/12/2017	31/12/2016
- Revenus nets sur valeurs mob.de placement	206	275
- Autres produits et charges financiers	498	494
- Charges et produits d'intérêt	(180)	(133)
- Profits / Pertes de change	(267)	(175)
- Dotations et reprises aux prov. & amort.	264	26
TOTAL	520	486

Les dotations et reprises aux provisions et amortissements n'appellent pas de remarques particulières..

9.3 Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel se décompose comme suit :

en milliers d'euros	31/12/2017	31/12/2016
- Opérations de gestion	335	7
- Opérations en capital	294	(20)
- Reprises et dotations sur provisions et amortissements	10	(16)
TOTAL	639	(29)

Le résultat exceptionnel, provient principalement des résultats des exercices antérieurs à 2017 des sociétés Madère (+228K€) et Caminando (+48K€), et de cessions de titres non consolidés détenus par Voyageurs du monde (+380K€).

9.4 Analyse de l'impôt

Les tableaux ci-dessous reflètent le détail des impôts au 31 décembre 2017 :

9.4.1 *Charge d'impôt de l'exercice*

en milliers d'euros	31/12/2017	31/12/2016
Impôt exigible	(7 840)	(6 780)
Impôt de distribution	(133)	(122)
Impôt différé	159	156
Total impôt sur les résultats comptabilisé	(7 814)	(6 746)
Résultat avant impôt	27 293	20 998
Charge d'impôt du groupe	(7 814)	(6 746)
Taux facial d'impôt du groupe rapporté au résultat courant en %	28,63%	32,13%

Le taux facial d'impôt est stable sur la période (28,63 % contre 32,13% en 2016). L'écart entre le taux théorique de 33,33 % et le taux facial est principalement du aux déficits non activés sur certaines filiales.

La preuve d'impôts peut s'analyser ainsi :

TAXPROOF 31 12 2017 Voyageurs du Monde- 12 mois de flux (En milliers d'euros)	31/12/2017	31/12/2016
Résultat net des entreprises intégrées	19 480	14 140
Charge ou produit d'impôt sur les résultats	- 7 814	- 6 746
Résultat avant impôt	27 293	20 886
Taux d'imposition normal applicable en France (%)	34,43%	34,43%
Charge d'impôt théorique	- 9 397	- 7 191
Incidence des :		
- Différences permanentes	1 492	317
- Effet du différentiel de taux courant des pays étrangers	287	147
- Amortissements des écarts d'acquisitions		- 24
- Effet de l'impôt de distribution	- 89	- 123
- Résultats accumulés : société précédemment contrôlée entrée dans le périmètre	69	
- Effet de la non reconnaissance d'impôts différés actifs sur les déficits fiscaux	- 164	- 279
- CICE		407
- Effet de l'impôt taux réduit et retenue à la source	- 12	
Charge d'impôt effectivement constatée	- 7 814	- 6 746
Taux d'impôt effectif (%)	-28,63%	-32,30%

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 35 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)	31/12/2017		31/12/2016	
	I.D. Actif	I.D. Passif	I.D. Actif	I.D. Passif
Sur différences temporaires	997	0	598	0
Sur reports fiscaux déficitaires	0	0	0	0
TOTAL	997	0	598	0

Au 31 décembre 2017 comme au 31 décembre 2016, les différences temporaires dégagent uniquement des impôts différés actifs.

Des impôts différés sont constatés sur les déficits des filiales dont le résultat, sauf événement imprévisible, sera bénéficiaire. En l'absence de dettes ou de créances d'impôts supérieures à 12 mois, les taux retenus pour le calcul des impôts différés sont de 34,43% pour Voyageurs du Monde, 33,33% pour les autres filiales françaises et le taux d'impôt local pour les sociétés étrangères.

Les déficits reportables non activés s'élèvent à 4,5 millions d'euros au 31 décembre 2017.

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 2017, la répartition par secteur s'établit comme suit :

31-déc-17

en milliers d'euros	Filiales à dominante Voyages sur Mesure	Filiales à dominante Circuits Aventure	Divers	Total
Chiffre d'affaires	269 045	157 457	898	427 400
Résultat d'exploitation	15 958	10 109	25	26 091
Immobilisations incorp. et corp.	13 530	16 468	0	29 998

Au 31 décembre 2016, la répartition par secteur s'établissait de la manière suivante :

31-déc-16

en milliers d'euros	Filiales à dominante Voyages sur Mesure	Filiales à dominante Circuits Aventure	Divers	Total
Chiffre d'affaires	237 792	141 046	891	379 729
Résultat d'exploitation	13 686	7 264	(438)	20 512
Immobilisations incorp. et corp.	12 347	16 500	0	28 847

10.2 Effectif moyen du Groupe

Il se décompose comme suit :

	2017		2016	
	Cadres	Non cadres	Cadres	Non cadres
ALLIBERT	36	70	35	68
AVENTURES BERBERE	2	5	-	8
VILLA BAHIA	4	21	7	26
COMPTOIR DES VOYAGES	40	88	39	73
CHAMINA	9	20	11	19
DESTINATIONS EN DIRECT	10	1	7	-
DESTINATIONS MERVEILLES	2	2	3	1
ERTA ALE DEVELOPPEMENT	-	-	-	-
GRECE SUR MESURE	1	9	2	8
ITC	2	25	2	24
LA PELERINE	1	9	1	7
LIVRES & OBJETS DU MONDE	2	3	2	2
MER ET VOYAGES	-	2	-	3
VOYAGES SUR LE NIL	-	2	-	2
NOMADE AVENTURE	25	31	24	30
SATYAGRAHA'GUEST HOUSE	2	12	3	12
VOYAGEURS SUISSE	2	9	2	7
TERRES D'AVENTURE	76	72	75	69
TRACE DIRECTE	-	-	-	-
UNIKTOUR	6	33	1	35
MAROC SUR MESURE	1	14	1	14
VILLA NOMADE	4	13	4	13
VOYAGEURS D'EGYPTE	17	66	16	68
VOYAGEURS DU MONDE	147	221	147	207
VISAGE	2	9	1	9
ORIGINAL TRAVEL	18	37		
KE	2	23		
CAMINANDO COSTA RICA	1	3		
MADERE ACTIVE HOLIDAYS	1	2		
LOIRE VALLEY TRAVEL	2	6	3	6
TOTAL	415	808	386	711

Les effectifs moyens du Groupe ont augmenté de 11,5% 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	31/12/2017	31/12/2016
Stocks et en-cours	(51)	(24)
Créances d'exploitation	(9 304)	(4 221)
Dettes d'exploitation	3 692	3 592
Charges constatées d'avance	(2 926)	2 664
Produits constatés d'avance	15 873	5 719
Autres créances et autres dettes diverses	(905)	1 902
Variation du besoin en fonds de roulement	6 379	9 632

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 2017, les produits constatés d'avance ont fortement augmenté (+15,87 millions d'euros) générant une ressource en fonds de roulement. Cette augmentation du carnet de commandes explique l'augmentation des créances d'exploitation (+9,3 millions d'euros) qui génère un besoin en fonds de roulement. L'augmentation des charges constatées d'avance ainsi que l'augmentation des dettes d'exploitation ont une incidence nette faible sur le besoin en fonds de roulement (-0,1 millions d'euros).

En conséquence de ces mouvements, la ressource en fonds de roulement a augmenté de 6,3 millions d'euros au 31 décembre 2017.

10.3.1 Incidence des variations de périmètre

en milliers d'euros	31/12/2017	31/12/2016
Prix d'achat titres de participation	(18 272)	(16 407)
Cession de titres de participation		143
Trésorerie acquise	3 409	224
Trésorerie des sociétés cédées		
31-déc-17	(14 863)	(16 040)

En 2017, l'incidence des variations de périmètre provient :

- De l'acquisition de 60% du sous-ensemble Voyageurs du monde UK pour une valeur de 8 445 milliers d'euros. La trésorerie d'Original Travel au moment de son intégration globale s'élevait à 2 315 milliers d'euros.
- Les frais d'acquisition du sous-ensemble Voyageurs du monde UK s'élevait à 390 milliers d'euros.

- L'acquisition de la société KE Limited pour une valeur de 8 846 milliers d'euros. La trésorerie de la société KE Limited s'élevait à 689 milliers d'euros.
- Les frais d'acquisition de KE Limited s'élevaient à 104 milliers d'euros.
- La plus value d'apport des titres Caminando de 101 milliers d'euros.
- La trésorerie de la société Madère au moment de son intégration globale s'élevait à 258 milliers d'euros.
- La trésorerie de la société Caminando au moment de son intégration globale s'élevait à 144 milliers d'euros.
- L'acquisition complémentaire de titres Terres d'aventure par EAD pour une valeur de 126 milliers d'euros.
- L'acquisition complémentaire des titres Icelandic Travel Company pour 260K€.

10.4 Honoraires des commissaires aux comptes

Le montant des honoraires des commissaires aux comptes pour le Groupe Voyageurs du Monde s'élève à 336 milliers d'euros pour l'exercice 2017 contre 295 milliers d'euros pour l'exercice 2016.

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 1 003 milliers d'euros.

10.6 Evénements post-clôture

Le 22 janvier 2018, EAD a acquis 4 actions de la société Terres d'Aventure SAS. Cette opération porte le pourcentage de participation d'EAD dans Terres d'Aventure à 100%.