

VOYAGEURS DU MONDE
RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 15 JUIN 2015
EXERCICE 2014



SOMMAIRE

1.	ACTIVITE DE LA SOCIETE, DE SES FILIALES ET SOCIETES CONTROLEES - PRESENTATION DES COMPTES SOCIAUX ET CONSOLIDES	3
1.1	Situation et activité de la Société, de ses filiales et sociétés contrôlées au cours de l'exercice écoulé	3
1.1.1.	Evolution générale de l'activité et faits marquants de l'exercice 2014	3
1.1.2.	Evolution du chiffre d'affaires des principaux produits du Groupe en 2014	4
1.1.3.	Répartition géographique des clients	4
1.1.4.	Evolution de l'activité sur Internet	4
1.1.5.	Activité de nos Maisons (hébergements exclusifs)	5
1.1.6.	Compte de résultat et bilan de Voyageurs du Monde	5
1.1.7.	Activité des principales filiales et sociétés contrôlées	7
1.1.8.	Compte de résultat et bilan du Groupe	11
1.1.9.	Informations sur les délais de paiement des fournisseurs et des clients	16
1.2.	Informations relatives à la Société et ses filiales en application des articles L.225-100 alinéas 3 à 6 et L.225-100-2 du Code de commerce	17
1.2.1.	Analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et des filiales au cours de l'exercice écoulé	17
1.2.2.	Situation d'endettement	17
1.2.3.	Description des principaux risques	17
1.2.4.	Informations relatives aux questions sociales et environnementales	18
1.4.	Activité en matière de recherche et de développement	22
1.5.	Evolution prévisible de la situation du Groupe et perspective d'avenir	22
1.6.	Evénements importants survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date du présent rapport	22
2.	RESULTAT DE L'EXERCICE ET AFFECTATION DU RESULTAT	22
2.1	Proposition d'affectation du résultat au titre de l'exercice 2014	22
2.2	Montant des dividendes distribués au titre des 3 derniers exercices éligibles ou non à l'abattement de 40% (article 243 bis du Code Général des Impôts)	23
3.	CONVENTIONS REGLEMENTEES VISEES PAR L'ARTICLE L.225-38 DU CODE DE COMMERCE ET CONVENTIONS CONCLUES ENTRE UN DIRIGEANT OU UN ACTIONNAIRE SIGNIFICATIF ET UNE FILIALE VISEES PAR L'ARTICLE L.225-102-1 DU CODE DE COMMERCE	23
3.1.	Conventions réglementées	23
3.2.	Conventions conclues entre un dirigeant ou un actionnaire significatif et une filiale	23
4.	FILIALES, PARTICIPATIONS ET SOCIETES CONTROLEES	25
4.1.	Prises de participations et de contrôle	25
4.2.	Situations des filiales et participations	26
4.3.	Activités et résultats des filiales et des sociétés contrôlées	26
5.	INFORMATIONS CONCERNANT LE CAPITAL	26
5.1.	Composition de l'actionariat et répartition des droits de vote au 31.12.2014	26
5.2.	Evolution du titre Voyageurs du Monde en bourse (Alternext Paris)	28
5.3.	Délégations de pouvoirs et/ou de compétence aux fins d'augmentation de capital	29
5.4.	Rachat par la Société de ses propres actions : examen des précédentes autorisations au Conseil - proposition d'une nouvelle autorisation, avec faculté de subdélégation	29
6.	PARTICIPATION DES SALARIES AU CAPITAL - OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS - ACTIONS GRATUITES - PROJET D'AUGMENTATION DE CAPITAL RESERVEE AUX SALARIES	30
7.	ORGANISATION DE LA DIRECTION GENERALE - MANDATAIRES SOCIAUX	31
7.1.	Liste des mandats exercés par les mandataires sociaux	31
7.2.	Rémunérations des mandataires sociaux	33
7.3.	Jetons de présence	33
7.4.	Informations concernant les transactions réalisées par les dirigeants ou hauts responsables et leurs proches sur les titres Voyageurs du Monde	33
8.	COMMISSARIAT AUX COMPTES	33
9.	ANNEXES	34
	Liste des mandats des mandataires sociaux	34
	Tableau des éléments de rémunération des mandataires sociaux	34
	Tableau des filiales et des participations et liste des sociétés contrôlées	34
	Tableau des résultats des cinq derniers exercices	34



1. ACTIVITE DE LA SOCIETE, DE SES FILIALES ET SOCIETES CONTROLEES - PRESENTATION DES COMPTES SOCIAUX ET CONSOLIDES

Conformément aux dispositions des articles L.232-1 et R.225-102 du Code de commerce, nous vous présentons ci-après, l'activité et les résultats de Voyageurs du Monde (ci-après, la "Société" ou "Voyageurs") et de ses filiales (la Société et ses filiales, ci-après dénommées le "Groupe"), une analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société, les progrès réalisés ou difficultés rencontrées au cours de l'exercice social clos le 31 décembre 2014, ainsi que l'évolution prévisible et les perspectives d'avenir.

1.1 Situation et activité de la Société, de ses filiales et sociétés contrôlées au cours de l'exercice écoulé

1.1.1. Evolution générale de l'activité et faits marquants de l'exercice 2014

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

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

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

Prises de participations, cessions, fusions

- Prise de contrôle par la société Erta Ale Développement ("EAD") le 3 décembre 2014, de la SARL la Pèlerine (439 482 233 RCS Le Puy) sise à Saugues (43), société spécialiste de Compostelle, par acquisition de 70% du capital de cette dernière au prix de 895 milliers d'euros. A la suite de cette acquisition, qui complète les 30% déjà détenus, EAD devient l'associé unique de la Pèlerine. Le chiffre d'affaires annuel de cette société s'établit autour de 4 millions d'euros.
- Cession de 80% des actions de Trace Directe S.A.S. (537 492 027 RCS Grenoble) par EAD à l'actionnaire minoritaire et Président, le 3 décembre 2014 pour un montant non significatif générant une perte de 22 milliers d'euros sur le résultat net.



1.1.2. Evolution du chiffre d'affaires des principaux produits du Groupe en 2014

Produits	Principales marques commerciales	Variation CA 2014/2013	% du CA 2014	% du CA 2013
Voyage sur mesure	Voyageurs du Monde ; Comptoir des Voyages ; Uniktour ; Mer & Voyages	+12,8%	54,5%	52,5%
Voyage d'aventure	Terres d'Aventure / Grand Nord Grand Large ; Allibert - Guides de Haute Montagne ; Nomade Aventure ; Chamina Sylva ; Visages ; Destination Merveilles, Vélorizons	+4,6%	37,6%	39,2%
Circuits accompagnés classiques	Voyageurs du Monde	-12,4%	1,2%	1,5%
Voyage pour les collectivités et entreprises	Voyageurs du Monde	+11,9%	5,9%	5,7%
Autres produits	Livres et Objets du Monde ; sur commissions toutes marques	-23,1%	0,8%	1,1%
TOTAL		+8,8%	100,0%	100,0%

La progression de l'activité voyage sur mesure s'explique à hauteur de 4,6% par les ventes réalisées pour la Coupe du Monde FIFA 2014.

1.1.3. Répartition géographique des clients

La répartition du chiffre d'affaires des ventes aux particuliers du Groupe, par origine géographique des clients, se présente comme suit, au 31 décembre 2014 :

Origine des clients par adresse client	2013	2014
France	90%	89%
Etranger	10%	11%
Total	100%	100%

Sur les clients français, la répartition entre Ile de France/Régions, est inchangée par rapport à l'année 2013 et se présente comme suit :

Origine des clients par adresse client	2013	2014
Ile de France	44%	44%
régions	56%	56%
Total	100%	100%

1.1.4. Evolution de l'activité sur Internet

L'activité générée directement ou indirectement en ligne représente, comme en 2013, 41% du volume total des ventes aux particuliers. Devant le coût de plus en plus élevé à investir pour développer l'activité sur internet et le pressentiment qu'un palier est atteint, le Groupe se consacre à maintenir ses outils sur internet tout en continuant à développer ses autres canaux de distribution (agences, téléphones, e-mailings, newsletter,...).

1.1.5. Activité de nos Maisons (hébergements exclusifs)

Le Groupe dénombrait fin 2014 :

- 3 hébergements en pleine propriété : La Villa Nomade (12 chambres) située à Marrakech (Maroc) ; la Villa Bahia (17 chambres) située à Salvador de Bahia (Brésil) et la Satyagraha's Guest House (8 chambres) localisée à Johannesburg (Afrique du Sud),
- 2 bateaux de croisière sur le Nil : le Steam Ship Sudan (en pleine propriété - 23 cabines) et la Flâneuse du Nil (distribution exclusive - 7 cabines),
- 1 campement de charme, situé dans le sud du Maroc : le camp du Désert (10 tentes). Le camp de l'Oasis a été fermé en 2013.

Le niveau de la demande pour la Villa Nomade au Maroc s'est maintenu sur 2014. Le taux de remplissage s'est élevé, comme en 2013, à 42%.

Au Brésil, le taux de remplissage de la Villa Bahia a diminué, passant de 54% à 49%. Cette baisse est à mettre en relation avec les événements de la Coupe du Monde de juin et juillet 2014. Il est couramment observé une baisse de la fréquentation d'un pays lors d'un grand événement sportif. Ce phénomène est conjugué avec la création de nombreux hébergements en 2014 pour répondre à la demande importante de cette année. 2015 pourrait encore être marquée par l'excédent d'hébergements en attente des JO de Rio en 2016.

La Satyagraha's Guest House, ouverte en août 2011, enregistre un taux de remplissage en progression (34% en moyenne sur l'année 2014 contre 26% sur 2013). L'EBITDA de la société est à l'équilibre pour la première année.

Le taux de remplissage du camp marocain a légèrement diminué, passant de 25% à 22%. Le Maroc fait partie des pays musulmans touchés par la crainte des voyageurs face au terrorisme.

Compte tenu de la faible demande et du climat politique instable en Egypte, les taux de remplissage n'ont pas retrouvé leur niveau d'avant 2011. Le Steam Ship Sudan a enregistré un taux d'occupation de 23% (contre 30% en 2013). La notoriété de ce bateau permettra une reprise significative et rapide de la demande dès le retour au calme de cette région.

La Flâneuse a fonctionné 11 mois sur 12 (réouverture en février 2014 après 13 mois de fermeture) en 2014 et reste attractive pour des opérations de privatisation en groupe ou en famille même si le niveau de la demande reste faible.

1.1.6. Compte de résultat et bilan de Voyageurs du Monde

- **Le compte de résultat de Voyageurs du Monde**

- Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de Voyageurs du Monde s'est élevé à 165,6 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 146,1 millions d'euros à la clôture de l'exercice précédent, soit une hausse de 13,3% qui s'explique principalement par l'évolution de l'activité voyages sur mesure.

En effet, cette activité représente 81% du chiffre d'affaires de Voyageurs du Monde et a augmenté de 14,5% sous l'effet des ventes réalisées dans le cadre de la Coupe du Monde Fifa 2014 au Brésil. Hors événement Coupe du Monde Fifa 2014, cette activité a connu une hausse de 6,9%.

- Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation s'élèvent quant à elles à 159,9 millions d'euros à la clôture de l'exercice contre 140,8 millions d'euros au 31 décembre 2013, soit une hausse de 13,5%, principalement sous l'effet des autres achats et charges externes qui augmentent dans les mêmes proportions.



➤ Résultat d'exploitation

En conséquence, le résultat d'exploitation ressort à 8,2 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 7,6 millions d'euros au 31 décembre 2013 (soit une augmentation de 7,4 %).

➤ Résultat financier

Le résultat financier s'établit à - 0,3 million d'euros au 31 décembre 2014 contre une perte de - 0,5 million d'euros au 31 décembre 2013. Cette évolution s'explique principalement par la baisse des différences négatives de change de 0,2 million d'euros.

➤ Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel s'élève quant à lui à - 0,04 million d'euros à la clôture de l'exercice contre une perte de - 0,7 million d'euros au titre de l'exercice précédent. Cet écart correspond à la provision exceptionnelle pour dépréciation partielle des titres Voyageurs d'Egypte de 0,5 million d'euros comptabilisée en 2013.

➤ Résultat net

Après prise en compte des résultats ci-dessus, de l'impôt sur les sociétés pour 2,5 millions d'euros et de la participation à hauteur de 0,6 million d'euros, le résultat net s'établit à 4,7 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre un bénéfice net de 4,0 millions d'euros au 31 décembre 2013, soit une hausse de 19%.

➤ Montant global de certaines charges non fiscalement déductibles (dépenses somptuaires et frais généraux excessifs)

Conformément aux dispositions des articles 223 quater et 223 quinquies du Code Général des Impôts, nous vous précisons que les comptes de l'exercice écoulé ne prennent pas en charge de dépenses non déductibles du résultat fiscal.

➤ Tableau des résultats des cinq derniers exercices

En **Annexe 9.4.** est joint le tableau faisant apparaître les résultats des cinq derniers exercices de la Société, conformément aux dispositions de l'article R.225-102 du Code de commerce.

• **Le Bilan de Voyageurs du Monde**

L'actif immobilisé s'élève, au 31 décembre 2014, à 36,1 millions d'euros contre 38,2 millions d'euros au 31 décembre 2013. Les principales variations concernent :

- le poste immobilisations financières (28,4 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 30,1 millions d'euros au 31 décembre 2013), en baisse de 1,7 million d'euros. Cette baisse s'explique par la dépréciation des titres de Voyageurs au Japon (-0,7 million d'euros), Voyageurs d'Egypte (-0,5 million d'euros), Villa Bahia (-0,5 million d'euros) et Livres et Objets du Monde (0,1 million d'euros).
- le poste immobilisations corporelles (5,1 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 5,8 millions d'euros au 31 décembre 2013), dont la baisse de 0,7 million d'euros est due au fait que les amortissements de la période (1,2 million d'euros) sont supérieurs aux acquisitions (0,6 million d'euros).
- le poste immobilisations incorporelles (2,6 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 2,2 millions d'euros au 31 décembre 2013), dont la hausse de 0,4 million d'euros s'explique par le fait que les acquisitions de la période (1,1 million d'euros, principalement en logiciels et licences) sont supérieures aux amortissements (0,7 million d'euros).

L'actif circulant s'élève, au 31 décembre 2014, à 74,0 millions d'euros contre 76,1 millions d'euros au 31 décembre 2013. Les principales évolutions ont été les suivantes :



- la trésorerie disponible et les valeurs mobilières de placement (28,8 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 25,7 millions d'euros au 31 décembre 2013) ont augmenté de 3,2 millions d'euros ;
- les créances clients et autres créances (33,2 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 36,1 millions d'euros au 31 décembre 2013) ont baissé de 2,9 millions d'euros ;
- les charges constatées d'avance (11,9 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 14,2 millions d'euros au 31 décembre 2013) ont baissé de 2,3 millions d'euros, en raison des achats comptabilisés au 31 décembre 2013 pour la Coupe du Monde Fifa 2014 au Brésil.

Au passif, les capitaux propres s'élèvent à 40,8 millions d'euros contre 39,4 millions d'euros au titre de l'exercice précédent, le résultat de l'exercice 2013 (4,0 millions d'euros) ayant été distribué à hauteur de 3,3 millions d'euros et le résultat de l'exercice 2014 (4,7 millions d'euros) étant supérieur de 0,7 million d'euros à celui de l'exercice précédent.

Les provisions pour risques et charges (0,6 million d'euros au 31 décembre 2014) augmentent de 0,3 million d'euros.

Les dettes financières (1,8 million d'euros au 31 décembre 2014) sont en diminution de 1,3 million d'euros, sous l'effet des remboursements de la période.

Les dettes fournisseurs augmentent de 0,4 million d'euros pour s'établir à 12,0 millions d'euros au 31 décembre 2014. Les dettes fiscales et sociales s'élèvent à 6,5 millions d'euros au 31 décembre 2014, en augmentation de 0,9 million par rapport à l'exercice précédent, principalement sous l'effet de la hausse de l'intéressement et de la réserve spéciale de participation.

Les produits constatés d'avance de 44,4 millions d'euros au 31 décembre 2014, contre 50,5 millions d'euros au 31 décembre 2013, correspondent principalement aux facturations émises dans l'exercice pour des départs devant intervenir au cours de l'exercice suivant. Cette variation de 6,1 millions d'euros s'explique par le niveau élevé de réservations effectuées au cours de l'exercice 2013 pour la Coupe du Monde Fifa 2014 au Brésil.

1.1.7. Activité des principales filiales et sociétés contrôlées

Terres d'Aventure S.A.S. (incluant les produits Grand Nord Grand Large)

Le chiffre d'affaires de Terres d'Aventure est en hausse de 7,5%, passant de 58,6 millions d'euros sur l'exercice 2013 à 62,9 millions d'euros sur l'exercice 2014.

Les charges d'exploitation (hors achat de voyages) s'élèvent à 12,4 millions d'euros contre 12,1 millions d'euros au titre de l'exercice précédent (soit une hausse de 3,2%).

En conséquence, le résultat d'exploitation ressort à 3,5 millions d'euros en 2014 contre 3,1 millions d'euros en 2013.

Après pris en compte du résultat financier (0,2 million d'euros), du résultat exceptionnel (non significatif), de la participation des salariés (0,4 million d'euros) et de l'impôt sur les sociétés (1,0 million d'euros), le résultat net s'élève à 2,2 millions d'euros à la clôture de l'exercice contre 1,9 million d'euros l'exercice précédent (soit une progression de 16%)

Au niveau du bilan, l'actif immobilisé s'élève à 1,2 million d'euros, niveau identique fin 2013. Les investissements de la période sont équivalents aux dotations aux amortissements de la période et s'élèvent à environ 0,3 million d'euros.

Les capitaux propres de la société s'établissent au 31 décembre 2014, à 5,86 millions d'euros (soit une augmentation de 13,9% par rapport à 2013).

Allibert - Guides de Haute Montagne S.A.S.

Allibert, spécialisée dans les randonnées et les trekkings organisés, dégage un chiffre d'affaires de 43,6 millions d'euros sur l'exercice 2014, montant identique au chiffre d'affaires de 2013.

Les charges d'exploitation (hors achats de voyages) s'élèvent à 8,0 millions d'euros contre 7,8 millions d'euros au titre de l'exercice précédent.

Le résultat d'exploitation s'établit donc en 2014 à 2,5 millions d'euros contre 2 million d'euros en 2013.

Après prise en compte du résultat financier 0,1 million d'euros, de la participation des salariés (0,5 million d'euros), et de l'impôt sur les sociétés (0,8 million d'euros), le résultat net s'élève à 1,4 million d'euros à la clôture de l'exercice contre 1,2 million d'euros en 2013.

Au niveau du bilan, l'actif immobilisé s'élève à 1,2 million d'euros contre 1,6 million d'euros en 2013.

Les capitaux propres de la société s'établissent au 31 décembre 2014 à 8,6 millions d'euros (soit une hausse de 15,7% par rapport à 2013).

Comptoir des Voyages S.A.S.

Comptoir des Voyages, spécialisée dans le voyage sur mesure, enregistre un chiffre d'affaires de 43,7 millions d'euros contre 41,3 millions d'euros au 31 décembre 2013 (soit une hausse de 5,9%).

Les charges d'exploitation (hors achats de voyages) d'un montant de 9,8 millions d'euros au 31 décembre 2014 enregistrent une hausse de 6,4% par rapport à l'exercice précédent.

Le résultat d'exploitation ressort donc à 2,3 millions d'euros à la clôture de l'exercice, en hausse de 0,8% par rapport à celui de l'exercice précédent.

Après prise en compte du résultat financier (0,2 million d'euros), de la participation (0,2 million d'euros) et de l'impôt sur les sociétés (0,7 million d'euros), le résultat net s'élève au 31 décembre 2014 à 1,7 million d'euros contre 1,6 million d'euros en 2013 (soit une hausse de 5,6%).

Au niveau du bilan, l'actif immobilisé s'élève à 3,2 millions d'euros contre 3,6 millions d'euros en 2013.

Les capitaux propres de la société s'établissent au 31 décembre 2014 à 8,1 millions d'euros (soit une hausse de 8,7% par rapport à 2013).

Nomade Aventure S.A.S.

Nomade Aventure, qui évolue sur le marché du voyage d'aventure, enregistre un chiffre d'affaires de 20,6 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 19,8 millions d'euros en 2013, soit une hausse de 4,2%.

Les charges d'exploitation (hors achats de voyages) d'un montant de 4,2 millions d'euros à la clôture de l'exercice enregistrent une hausse de 4,4% par rapport à l'exercice précédent.

En conséquence, le résultat d'exploitation ressort à 0,5 million en 2014, soit une hausse de 16,6% par rapport à l'exercice précédent.

Après prise en compte du résultat financier (0,05 million d'euros), de la participation (0,05 million d'euros) et de l'impôt sur les sociétés (0,1 million d'euros), le résultat net s'élève, au 31 décembre 2014, à 0,4 million d'euros contre 0,3 million d'euros au titre de l'exercice précédent, soit une hausse de 15,7%.

Les capitaux propres de la société s'établissent au 31 décembre 2014 à 1,7 million d'euros (soit une baisse de 19% par rapport à 2013).

Visages S.A.S.

Visages, qui évolue également sur le marché du voyage d'aventure, enregistre un chiffre d'affaires de 5,3 millions d'euros contre 5,2 millions d'euros au 31 décembre 2013 (soit une hausse de 2,8%).

Les charges d'exploitation (hors achats de voyages) d'un montant de 1 million d'euros au 31 décembre 2014 enregistrent une hausse de 2,5% par rapport à l'exercice précédent.

Le résultat d'exploitation ressort donc à 0,1 million d'euros à la clôture de l'exercice contre 0,03 million d'euro lors de l'exercice précédent.

Après prise en compte du résultat financier (0,02 million d'euros), du résultat exceptionnel (non significatif) et de l'impôt sur les sociétés (0,03 million d'euros), le résultat net s'élève au 31 décembre 2014 à 0,08 contre 0,03 million d'euros en 2013 (soit une hausse de 130%).

Les capitaux propres de la société s'établissent au 31 décembre 2014 à 0,7 million d'euros (soit une hausse de 12,2% par rapport à 2013).

I.T.C. (Icelandic Travel Company)

Cette société domiciliée à Reykjavik (Islande) exerce une activité de réceptif pour les marques du Groupe à hauteur de 46% et pour des clients directs pour les 54% restant.

Son chiffre d'affaires s'est élevé à 8,5 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 7,4 millions d'euros au 31 décembre 2013 (soit une hausse de 15,1%).

Les charges d'exploitation (hors achats de voyages) se sont quant à elles élevées à la clôture de l'exercice à 1,4 million d'euros contre 1,2 million d'euros au titre de l'exercice précédent.

Après prise en compte du résultat financier (0,1 million d'euros) et de l'impôt sur les sociétés (0,1 million d'euros), le résultat net est de 0,3 millions d'euros (soit une baisse de 18,9% par rapport à 2013).

Les capitaux propres de la société s'établissent au 31 décembre 2014 à 1,4 million d'euros (soit une hausse de 4% par rapport à 2013).

Voyageurs d'Egypte S.A.E.

Cette société de droit égyptien exploite deux bateaux de croisière sur le Nil, le Steam Ship Sudan, dont elle est propriétaire et la Flâneuse du Nil, dont elle est locataire.

Le chiffre d'affaires s'est élevé à 1,2 million d'euros en 2014 contre 0,5 million d'euros en 2013 (en hausse de 140%) et le résultat d'exploitation s'est élevé à -0,03 million d'euros contre une perte de 0,2 million d'euros en 2013.

Les charges d'exploitation se sont, quant à elles, élevées à la clôture de l'exercice à 1 million d'euros contre 0,5 million d'euros au titre de l'exercice précédent.

Après prise en compte du résultat financier (0,08 million d'euros), le résultat net est de 0,04 million d'euros contre une perte de 0,5 million d'euros en 2013.

Les capitaux propres de la société s'établissent au 31 décembre 2014 à -0,2 million d'euros (contre -0,2 millions d'euros en 2013).

La dette vis-à-vis de Voyageurs du Monde est de 0,5 million d'euros au 31 décembre 2014.

Uniktour Inc. (Canada)

Uniktour Inc., société canadienne spécialisée dans le voyage sur mesure, distribue aussi les voyages d'aventure de Terres d'Aventure sur le sol canadien. Elle dispose d'un réseau de 3 agences au Canada (Montréal, Ottawa et Québec).

Son chiffre d'affaires s'est élevé à 7 millions d'euros en 2014 contre 6,7 millions d'euros en 2013 (soit une hausse de 5%).

Les charges d'exploitation (hors achats de voyages) se sont quant à elles élevées à 1,3 million d'euros à la clôture de l'exercice (contre 2 millions d'euros en 2013).

Le résultat d'exploitation ressort ainsi en 2014 à 0,3 million d'euros contre 0,1 million d'euros en 2013.

Après prise en compte du résultat financier (peu significatif) et de l'impôt sur les sociétés (0,1 million d'euros), le résultat net est de 0,2 million d'euros (contre 0,05 million d'euros en 2013).

Les capitaux propres de la société s'établissent au 31 décembre 2014 à 0,4 million d'euros (soit une hausse de 99,7% par rapport à 2013).

La dette vis-à-vis de Voyageurs du Monde est de 0,05 million d'euros au 31 décembre 2014.

Chamina Sylva S.A.S.

Chamina Sylva exerce une activité de réceptif, spécialiste français des randonnées en individuel, en particulier sur les chemins historiques.

Son chiffre d'affaires social s'est élevé à la clôture de l'exercice 2014 à 5,8 millions d'euros contre 6 millions d'euros en 2013 (soit une baisse de 2,2%).

Les charges d'exploitation (hors achats de voyages) se sont quant à elles élevées à 1,9 million d'euros à la clôture de l'exercice (contre 1,8 million d'euros en 2013).

Le résultat d'exploitation ressort ainsi en 2014 à 0,2 million d'euros contre 0,2 million d'euros en 2013 (soit une baisse de 17,2 %).

Après prise en compte du résultat financier (0,01 million d'euros) et de l'impôt sur les sociétés (0,05 million d'euros), le résultat net est de 0,1 million d'euros (soit une baisse de 10,9% par rapport à 2013).

Les capitaux propres de la société s'établissent au 31 décembre 2014 à 0,7 million d'euros (soit une baisse de 20,4% par rapport à 2013).

Voyageurs du Monde, Genève

Cette société intègre l'activité de l'agence de Genève et regroupe une équipe de Voyageurs du Monde et une équipe de revendeurs des produits Terres d'Aventure.

Son chiffre d'affaires s'est élevé à 5,5 millions d'euros en 2014 contre 3,8 millions d'euros en 2013, soit une progression de 44% par rapport à l'exercice précédent, qui se répartit par une hausse des ventes de Terres d'Aventure de 57% (représentant 30% des ventes de l'entité) et une augmentation des ventes de Voyageurs du Monde de 36% (représentant 70% des ventes de l'entité).

Les charges de fonctionnement (hors achats de voyages) s'établissent à 0,9 million d'euros et sont stables par rapport à l'exercice précédent.

Le résultat d'exploitation ressort ainsi en 2014 à 0,6 million d'euros contre 0,2 million d'euros en 2013, soit une hausse de plus de près de 200%.

Après prise en compte du résultat financier (0,02 million d'euros) et de l'impôt sur les sociétés (0,2 million d'euros), le résultat net est de 0,5 million d'euros, soit une progression de 150% par rapport à 2013.

Les capitaux propres de la société s'établissent au 31 décembre 2014 à 1,0 million d'euros, contre 0,4 million d'euros au 31 décembre 2013.

La société a intégralement remboursé le compte courant à Voyageurs du Monde S.A. (maison mère) au cours de l'exercice.

M ET V S.A.R.L ("Mer et Voyages")

Cette société, spécialisée dans les voyages en cargo, a réalisé sur 2014 un chiffre d'affaires de 1,5 million contre 1,4 million d'euros l'exercice précédent (soit une hausse de 2,6% par rapport à l'exercice précédent).

Les charges de fonctionnement (hors achats de voyages) s'établissent à 0,2 million d'euros contre 0,2 million d'euros en 2013.

La société dégage ainsi un résultat d'exploitation de 0,08 million d'euros équivalent à celui de l'exercice précédent.

Après prise en compte de l'impôt sur les sociétés (0,01 million d'euros), le résultat net est de 0,07 million d'euros (soit une baisse de 12,2% par rapport à 2013).

Les capitaux propres de la société, qui n'est pas endettée, s'établissent au 31 décembre 2014 à 0,03 million d'euros (ils étaient négatifs de -0,05 million d'euros en 2013).

Autres filiales

Les données principales des autres filiales (capitaux propres, chiffre d'affaires et résultat) figurent dans **l'Annexe 9.3** « Liste des filiales et des participations ». Il s'agit des sociétés suivantes : Aventure Berbère, Destinations en direct, Destination Merveilles, EAD, Grèce sur Mesure, Livres et Objets du Monde, Maroc sur Mesure, La Pèlerine, Satyagraha's Guest House, Trace Directe, Villa Bahia, Villa Nomade, Voyageurs au Japon et Voyages sur le Nil.

1.1.8. Compte de résultat et bilan du Groupe

• Synthèse générale

Le Groupe enregistre un chiffre d'affaires de 365 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 335 millions d'euros au 31 décembre 2013, soit une augmentation de 8,8% par rapport à l'exercice précédent (6,3% hors effet Coupe du Monde).

La marge s'établit à 95 millions d'euros contre 88 millions d'euros en 2013, en croissance de 8,5%. Le taux de marge enregistre un léger retrait à 26,13% contre 26,19% en 2013.

Les charges d'exploitation, hors dotations aux dépréciations et provisions, s'élèvent à 75 millions d'euros, enregistrant une hausse de 6%.

L'EBITDA ressort ainsi à 21 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 17 millions d'euros, soit une progression de 20,1%. Les dotations nettes aux amortissements et provisions s'élèvent à 5,3 millions d'euros contre 3,2 millions d'euros en 2013 et conduisent à un résultat d'exploitation (après participation des salariés) ou EBIT de 15,3 millions d'euros en hausse de 9,5% par rapport à l'exercice précédent (14 millions en 2013).

Le résultat financier s'élève à 1,2 million d'euros au 31 décembre 2014 contre une perte en 2013 de 0,3 million d'euros, principalement du fait de l'effet des écarts de conversion sur les créances en devises intra-groupe.

En conséquence, le résultat courant avant impôt consolidé d'un montant de 16,5 millions d'euros en 2014 (contre 13,6 millions d'euros en 2013) est en hausse de 21%.

Après prise en compte du résultat exceptionnel (non significatif) et de l'impôt sur les sociétés (5,2 millions d'euros), le résultat net avant intérêts minoritaires et avant amortissement des écarts d'acquisition s'élève à 11,3 millions d'euros (contre 8,9 millions d'euros en 2013), soit une augmentation de 27%.

La dépréciation des écarts d'acquisition s'élève à 0,7 million d'euros, montant identique à celui de 2013.

Les intérêts minoritaires enregistrent une variation de +160 milliers d'euros (+13,8%) par rapport à l'exercice précédent sous l'effet des bons résultats du sous-groupe EAD (pôle Aventure).

Le résultat net consolidé part du Groupe s'établit à 9,3 millions d'euros à la clôture de l'exercice, enregistrant une hausse de près de 32% par rapport à l'exercice précédent.

La contribution des différentes sociétés à la formation du résultat net consolidé part du Groupe (qui s'entend après l'ensemble des retraitements de consolidation, l'amortissement des écarts d'acquisition et les intérêts minoritaires) s'établit comme suit :

La contribution au résultat net consolidé de Voyageurs du Monde s'élève à 5.648 milliers d'euros contre 4.722 milliers d'euros au titre de l'exercice précédent (+19,6%).

Concernant les filiales françaises :

Pôle aventure :

Le Pôle aventure est placé sous EAD (holding).

La contribution au résultat net consolidé de :

- Terres d'Aventure est de 1.415 milliers d'euros contre 1.206 milliers d'euros en 2013 ;
- Allibert est de 993 milliers d'euros contre 850 milliers d'euros en 2013 ;
- Nomade Aventure est de 213 milliers d'euros contre 174 milliers d'euros en 2013 ;
- Visages est de 53 milliers d'euros contre 23 milliers d'euros en 2013 ;
- EAD est de -709 milliers d'euros contre 247 milliers d'euros en 2013 du fait d'importantes provisions pour risques salariés et prud'homaux estimées sur les données disponibles au 31 décembre 2014.

Pôle sur mesure :

La contribution de Comptoir des Voyages s'élève à 1.364 milliers d'euros contre 1.357 milliers d'euros au titre de l'exercice précédent.

La contribution de la société Voyageurs au Japon (société de *yield* management sur l'Egypte et les affrètements aériens) contribue à hauteur de -631 milliers d'euros contre - 238 milliers d'euros en 2013 sous l'effet du prolongement de la situation géopolitique de l'Egypte qui n'a pas permis de relancer suffisamment la demande sur 2014.

La contribution de Livres et Objets du Monde s'élève à 84 milliers d'euros contre -30 milliers d'euros au titre de l'exercice précédent du fait du bon développement de la librairie de Paris et de la fermeture de la boutique d'artisanat début 2014.



Concernant les filiales étrangères, les contributions respectives des sociétés à la formation du résultat net consolidé s'établissent comme suit, au 31 décembre 2014 :

- Voyageurs du Monde Suisse (agence de voyages située à Genève) : + 502 milliers d'euros contre +157 milliers d'euros en 2013 (2^{ème} année pleine d'activité) ;
- Icelandic Travel Company (activité de réceptif et tour opérateur en Islande) : + 165 milliers d'euros contre + 187 milliers d'euros en 2013. ;
- Grèce sur Mesure (activité de réceptif et tour opérateur en Grèce) : + 59 milliers d'euros contre + 16 milliers d'euros en 2013. ;
- Uniktour (activité de tour opérateur au Canada) : + 54 milliers d'euros contre - 21 milliers d'euros en 2013 ;
- Villa Bahia (activité de gestion d'un hôtel à Salvador de Bahia) : - 93 milliers d'euros contre - 536 milliers d'euros en 2013. Le résultat 2013 était marqué par d'importants écarts de conversion sur les emprunts intra-groupe en euros et en dollars.

Les autres sociétés du Groupe ont une contribution non significative au résultat net consolidé.

- **Evolution du périmètre de consolidation**

Accroissement ou cession de participations :

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

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

Le périmètre de consolidation au 31 décembre 2014 figure dans le paragraphe 4.2 de l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice 2014.

- **Le compte de résultat consolidé 2014**

- Chiffre d'affaires et autres produits

Le chiffre d'affaires consolidé au 31 décembre 2014 s'est élevé à 364,5 millions d'euros contre 335,1 millions d'euros en progression de 8,8% par rapport à l'exercice précédent (+6,3% hors effet Coupe du Monde). Le chiffre d'affaires est composé à hauteur de 0,7 million d'euros de ventes de livres et articles de voyage et pour le solde, soit 363,8 millions d'euros, de prestations de voyage.

Les autres produits s'élèvent à 0,8 million d'euros contre 0,5 million d'euros en 2013.

- Marge brute

La marge brute à la clôture de l'exercice s'élève à 95,3 millions d'euros contre 87,8 millions d'euros en 2013, soit une augmentation de + 8,5% par rapport à l'exercice précédent. En pourcentage du chiffre d'affaires, la marge brute a légèrement diminué (6 points à 26,13% contre 26,19% en 2013).

- Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation s'élèvent globalement à 80,7 millions d'euros contre 74,3 millions d'euros en 2013, en progression de 8%. Cette évolution résulte principalement des variations suivantes :

Les charges de personnel ont augmenté de 6% entre les exercices 2013 et 2014, s'élevant à 49,3 millions d'euros en 2014 contre 46,5 millions en 2013. Hors effet CICE, intéressement et participation, les charges de personnel s'élèvent à 45,9 millions d'euros en 2014, soit une augmentation de 8,6%.

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

Les services extérieurs s'élèvent à 23 millions d'euros au 31 décembre 2014, enregistrant une hausse de 6,7% par rapport à 2013 en lien avec la croissance de l'activité.

Le poste impôts et taxes passe de 2,5 millions d'euros en 2013 à 2,4 millions d'euros en 2014, soit une baisse de 3,8%.

Le poste dotations nettes aux amortissements et provisions est en augmentation de 67% par rapport à l'exercice précédent, s'élevant à 5,3 millions d'euros en 2014 contre 3,2 millions d'euros en 2013. Il intègre les dotations aux amortissements qui s'élèvent au 31 décembre 2014 à 3,9 millions d'euros contre 3,7 millions d'euros en 2013. La dotation nette aux provisions, qui s'élève à 1,4 million d'euros en 2014, comprend essentiellement des provisions pour litiges salariés et prud'homaux estimés sur la base des risques potentiels au 31 décembre 2014.

Les autres postes n'appellent pas de commentaire particulier.

- Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation au 31 décembre 2014 s'établit à 15,3 millions d'euros contre 14 millions d'euros en 2013, enregistrant ainsi une progression significative de 9,5% sous l'effet de la croissance de la marge brute qui a permis d'absorber l'augmentation des charges d'exploitation.

- Résultat financier

Le résultat financier ressort à la clôture de l'exercice à 1,2 million d'euros contre une perte de - 0,3 million d'euros au 31 décembre 2013.

La variation de ce résultat recouvre deux effets principaux :

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

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

➤ Résultat exceptionnel

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

➤ Résultat net consolidé part du Groupe

Après prise en compte de l'impôt (5,2 millions d'euros), des quote-part de résultats dans les sociétés mises en équivalence (0,07 million d'euros), de la dotation aux amortissements des écarts d'acquisition (0,7 million d'euros) et des intérêts minoritaires (1,3 million d'euros), le résultat net consolidé part du Groupe s'élève à 9,3 millions d'euros au 31 décembre 2014 contre 7 millions d'euros au 31 décembre 2013, en progression de 31,8% par rapport à l'exercice précédent.

• Le bilan consolidé 2014

L'actif immobilisé d'un montant de 38 millions d'euros au 31 décembre 2014, contre 39,8 millions d'euros au 31 décembre 2013, comprend essentiellement :

- La fraction non amortie des écarts d'acquisition pour 5,4 millions d'euros contre 5,8 millions d'euros au titre de l'exercice 2013 ;
- Des immobilisations incorporelles pour 17,6 millions d'euros (+1,6% par rapport à 2013) ;
- Des immobilisations corporelles pour 13,3 millions d'euros contre 14,7 millions d'euros en 2013 ;
- Des immobilisations financières pour 1,6 million d'euros, en diminution de 11,2% par rapport à 2013 sous l'effet d'un complément de provision sur les titres non consolidés (+78 millions d'euros) et de la diminution du montant de prêts et autres immobilisations financières (-130 millions d'euros) ;
- Des titres mis en équivalence pour un montant de 0,07 million d'euros correspondant à la quote-part de 41% dans les capitaux propres de la société Vélorizons.

L'actif circulant, d'un montant de 158,5 millions d'euros au 31 décembre 2014, comprend essentiellement (+7,1% par rapport à 2013) :

- Des comptes clients et rattachés pour 45,7 millions d'euros contre 45,4 millions d'euros en 2013 ;
- Des charges constatées d'avance pour 23 millions d'euros contre 23,6 millions d'euros en 2013 ;
- Des autres créances pour contre 7,2 millions d'euros en 2014 comme en 2013 ;



- Des valeurs mobilières de placement et des disponibilités pour un total de 81,6 millions d'euros contre 71 millions d'euros en 2013.

Au passif du bilan, les capitaux propres, part du Groupe, s'élevaient à 57,1 millions d'euros contre 51,1 millions d'euros en 2013.

Les provisions pour risques et charges s'élevaient à 1,9 million d'euros contre 0,8 million d'euros en 2013 sous l'effet de provisions importantes constituées fin 2014 sur des risques salariés et prud'homaux.

Les emprunts et dettes financières représentent 2,1 millions d'euros contre 3,3 millions d'euros en 2013, en raison des remboursements opérés en 2014. Le seul emprunt non soldé au 31 décembre 2014 est à taux fixe.

Les avances et acomptes reçus sont de 3 millions d'euros en 2014 contre 2,7 millions d'euros.

Les dettes fournisseurs s'élevaient à 22,9 millions d'euros contre 22 millions d'euros en 2013.

Le poste autres dettes et comptes de régularisation s'élève quant à lui à 96,9 millions d'euros contre 96,7 millions d'euros en 2013. Il comprend des produits constatés d'avance qui s'élevaient à 79,4 millions d'euros (contre 80,9 millions d'euros en 2013 dont 4 millions d'euros relatifs aux réservations enregistrées fin 2013 pour la Coupe du Monde). Ce poste intègre également les dettes fiscales et sociales qui s'élevaient à 14,6 millions d'euros contre 13 millions d'euros en 2013.

Les autres postes ne sont pas significatifs.

1.1.9. Informations sur les délais de paiement des fournisseurs et des clients

Le poste « créances clients et comptes rattachés » dans les comptes sociaux de la Société est composé pour l'essentiel des créances pour des voyages ayant une date de départ postérieure à la date de clôture de l'exercice. Conformément aux conditions particulières de ventes de la Société, les clients versent un acompte de 35% au moment de leur inscription, puis le solde de leur dossier 35 jours avant le départ. Ce poste s'élève à 26,7 millions d'euros au 31 décembre 2014, contre 29,2 millions d'euros au 31 décembre 2013.

Les factures hors voyages sont réglées à la Société au plus tard 30 jours après leur émission.

Le poste "Fournisseurs et comptes rattachés" dans les comptes sociaux de la Société est composé, pour l'essentiel, de dettes vis-à-vis de fournisseurs de prestations de voyage majoritairement situés à l'étranger. Au 31 décembre 2014, comparé à 2013, il se décompose de la manière suivante :

Libellé	Encours au 31.12.2013 (en milliers d'euros)	Encours au 31.12.2014 (en milliers d'euros)
Fournisseurs de voyages	9 376	9 205
<i>Dont factures reçues</i>	<i>7 057</i>	<i>6 959</i>
<i>Dont factures à recevoir</i>	<i>2 319</i>	<i>2 246</i>
Fournisseurs frais généraux et divers	2 226	2 799
<i>Dont factures reçues</i>	<i>1 223</i>	<i>1 472</i>
<i>Dont factures à recevoir</i>	<i>1 003</i>	<i>1 327</i>
TOTAL fournisseurs et comptes rattachés	11 602	12 004

Les fournisseurs de voyages sont réglés au plus tard à 30 jours à compter de la date d'exécution de la prestation.

1.2. Informations relatives à la Société et ses filiales en application des articles L.225-100 alinéas 3 à 6 et L.225-100-2 du Code de commerce

1.2.1. Analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et des filiales au cours de l'exercice écoulé

L'évolution des affaires du Groupe a été analysée précédemment (cf. 1.1 ci-dessus).

1.2.2. Situation d'endettement

Le niveau de l'endettement du Groupe (2 millions d'euros), qui représente 3,6% des fonds propres part du Groupe est peu élevé et le Groupe n'a éprouvé aucune difficulté à procéder aux remboursements des échéances prévues en 2014.

1.2.3. Description des principaux risques

Le Groupe a identifié les principaux risques auxquels il est confronté et a élaboré les traitements appropriés pour les prévenir et/ou en limiter les effets.

Risques relatifs au secteur d'activité et à l'intensification de la concurrence

Les risques identifiés concernent le transport aérien et la survenance d'événements politiques, climatiques, sanitaires ou relèvent de catastrophes naturelles.

La direction générale et la direction juridique gèrent ces événements à l'aide d'un réseau d'informations et d'un système de protection (assurances et réglementation professionnelle).

Une cellule « sécurité » assure une veille régulière de la situation géopolitique et sanitaire des destinations vendues par le Groupe, sous le contrôle de la direction générale qui opère les arbitrages.

Par ailleurs, s'agissant des risques liés à l'intensification de la concurrence, le Groupe attire l'attention des investisseurs sur le risque de dépendance aux moteurs de recherche (risque encore faible : 6% du chiffre d'affaires) ainsi qu'à l'apparition de concurrents ayant des pratiques très agressives dans le domaine du référencement naturel ou payant.

Risques relatifs au Groupe et son organisation

(i) Risques techniques

Il s'agit principalement des risques informatiques et de ceux liés à l'utilisation d'Internet.

La direction informatique gère ces risques techniques en relation avec la direction générale.

(ii) Risques de dépendance vis-à-vis de certains cadres dirigeants

Le développement du Groupe dépend dans une large mesure de la qualité et de l'expérience des membres de son équipe de direction, parmi lesquels : Jean-François Rial, en charge notamment des secteurs Marketing et Communication ; Alain Capestan, en charge notamment des secteurs administratifs des filiales Comptoir des voyages et Nomade Aventure ainsi que des hébergements exclusifs et des réceptifs à l'étranger ; Lionel Habasque, en charge notamment de Terres d'Aventure et de l'activité Groupe et Incentive de Voyageurs du Monde ; et Loïc Minvielle, Dirigeant de Comptoir des Voyages et de Nomade Aventure. Ces personnes ainsi que Frédéric Moulin, Directeur Informatique, sont des collaborateurs clés de l'entreprise. Ils sont couverts par une assurance « RC dirigeants ». Les mandats exercés par ces cinq dirigeants sont détaillés dans **l'Annexe 9.1**.

(ii) Risques liés à des acquisitions futures et à leur intégration

Le Groupe pourrait envisager, dans le cadre de sa stratégie de croissance externe, de procéder à de nouvelles acquisitions sur une base sélective de sociétés dans le même secteur d'activité en France



ou à l'étranger. Le Groupe ne peut garantir que de telles opportunités d'acquisition se présenteront, ni que les acquisitions auxquelles il procédera se révéleront rentables à terme. Par ailleurs, toute acquisition comporte des risques inhérents à la valorisation de l'entreprise achetée ainsi que des risques fiscaux et comptables, des risques associés à l'intégration des activités rachetées à celles du Groupe, des risques liés à l'entrée ou l'intervention sur des marchés dans lesquels le Groupe n'a aucune ou peu d'expérience, et aux coûts imprévus associés, à la focalisation des dirigeants sur ces opérations au détriment des autres activités du Groupe, ainsi que le risque de ne pas réussir à conserver les dirigeants clefs des entités acquises. Ces acquisitions pourraient présenter des risques plus importants que les acquisitions déjà réalisées et entraîner des coûts significatifs.

On notera cependant que les nombreuses acquisitions réalisées par le Groupe depuis 2001 (une dizaine de sociétés dont une au Canada) n'ont présenté aucun problème de financement ou d'intégration.

Il est rappelé enfin que des promesses d'achat d'actions Erta Ale Développement ont été consenties par Voyageurs du Monde aux minoritaires fondateurs d'Erta Ale Développement, qui pourront les exercer à compter de la date de l'Assemblée Générale d'Erta Ale Développement statuant sur les comptes de l'exercice 2015. Le prix de cession est défini par une formule intégrant des critères identiques à ceux ayant servi à valoriser les sociétés lors de l'opération d'apports et de l'augmentation de capital d'Erta Ale Développement intervenues en novembre 2012. Sur la base des comptes clos au 31/12/2014, le décaissement à envisager représente 19 millions d'euros environ.

Risques financiers

Le prêt bancaire qui reste à rembourser au 31 décembre 2014 pour 1,8 million d'euros est en totalité à taux fixe, le Groupe n'est donc pas exposé au risque de taux.

Le risque de change est toujours couvert par le biais de contrats d'achats ou ventes à terme de devises (selon qu'il s'agit de paiements fournisseurs ou de règlements clients). Les couvertures sont réalisées et ajustées régulièrement sur la base du carnet de commandes analysé mensuellement. Si les couvertures ne sont pas proposées dans des conditions favorables par les banques (cas de l'Islande depuis 2 ans), les sociétés concernées font appel à des avances sur saisons auprès de leurs gros clients ce qui leur permet d'assurer le taux de conversion sur une part significative de leur chiffre d'affaires.

Risques juridiques

Ils sont divers et concernent en particulier ceux liés :

- à la réglementation applicable aux activités du Groupe, étant précisé que le Groupe se conforme, à sa connaissance à la réglementation applicable aux contrats de vente et plus particulièrement aux dispositions relatives à la révision des prix,
- aux litiges commerciaux,
- aux traitements des données et aux sites Internet,
- à la vente des prestations,
- à la propriété intellectuelle.

Tous ces risques sont étroitement analysés et traités par les directions juridique et informatique ainsi que les services clients, étant précisé que chaque acteur opérationnel reste sensibilisé à ces sujets.

1.2.4. Informations relatives aux questions sociales et environnementales

Bien que la Société ne soit pas tenue de communiquer ces informations en application des articles L.225-102-1 du Code de commerce, vous trouverez ci-dessous ses informations relatives aux questions sociales et environnementales :

1.2.4.1. Responsabilité environnementale

Bien que l'activité de Voyageurs du Monde et de ses filiales ne se situe pas dans un secteur « à risque » pour l'environnement, la démarche de Voyageurs du Monde est d'inscrire ses activités de tourisme dans une démarche de Tourisme Responsable et de développement durable.

Le Groupe est ainsi particulièrement attentif à son bilan énergétique, à l'utilisation raisonnée des ressources environnementales et à la sensibilisation de ses clients et prestataires sur ces questions.

Ainsi en 2014, Voyageurs du Monde a poursuivi sa campagne de sensibilisation interne et externe au réchauffement climatique induit par les émissions de gaz à effet de serre (CO²).

En interne, nous continuons de contrôler et de diminuer nos émissions de CO² par référence au bilan carbone réalisé en 2007 avec l'Ademe et actualisé chaque année. Nos actions nous ont permis depuis ce bilan carbone d'absorber notre croissance sans augmenter nos dépenses énergétiques. Globalement, nous économisons l'équivalent de la consommation énergétique annuelle de deux agences régionales par le contrôle des consommations, transports et achats de l'ensemble.

En externe, Voyageurs du Monde a poursuivi en 2014 sa politique de compensation carbone instaurée sur tous les voyages. Sur la base de 1 euro par passager sur les vols courts et moyens courriers et de 5 euros sur les longs courriers, la compensation de Voyageurs du Monde représente 10% des émissions carbonées du transport aérien de nos clients ; en outre, la compensation à 100% des émissions des voyages professionnels de nos salariés s'est poursuivie.

Ainsi, le Groupe Voyageurs investit dans le cadre d'une association à but non lucratif pour participer à des projets de reforestation, par l'intermédiaire d'un partenariat avec le fond Livelihoods. Ce sont plus de 400.000 euros qui ont été investis en 2014 dans trois projets de reforestation (Sénégal, Inde et Indonésie) et un projet de conservation et restauration de la forêt primaire d'Amazonie (Pérou).

Pour en savoir plus : <http://www.insolitesbatisseurs.org>.

Dans ses Maisons, le Groupe s'emploie à préserver les ressources naturelles non renouvelables (eau, énergie), notamment dans la construction et l'organisation logistique et à mettre en place des filières d'approvisionnement locales et bio.

Le Groupe a également mis en place, chaque fois que cela a été possible, un dispositif de réduction et de tri des déchets au sein de la Villa Bahia au Brésil, la Villa Nomade au Maroc et l'ensemble des treks Maroc organisés et gérés par Maroc sur Mesure.

Ainsi, au Maroc, le verre, le plastique, le métal et l'aluminium de tous nos voyageurs sont triés et recyclés par des filières locales validées dont les bénéficiaires servent à des œuvres caritatives locales. Au Brésil, l'ensemble des déchets sont recyclés et valorisés par une association de sans logis. Nous recherchons actuellement la filière correspondante en Egypte.

1.2.4.2. Responsabilité sociale

Par souci de transparence et de traçabilité, la collecte des compensations et leur utilisation sont contrôlées par notre Fondation d'entreprise Insolites Bâtitseurs. Sur chacun de ces projets, la préoccupation de Voyageurs du Monde est de s'inscrire dans une démarche globale : lutte contre le réchauffement climatique mais aussi développement économique local, en s'associant avec des associations locales et en visant la pérennité du projet par l'implication des populations locales.

La Fondation a aussi pour vocation de gérer les fonds dédiés aux actions humanitaires et de soutien aux projets de développement économiques et sociaux soutenus par le Groupe dans les pays d'intervention. Au titre de ces actions de Mécénat, la Fondation soutient des associations locales de pays du sud intervenant dans les domaines suivants : protection de l'enfance, formation professionnelle, aide au développement économique, préservation du patrimoine culturel et naturel et sauvegarde des modes de vie traditionnels.

En 2014, le Groupe a consacré près de 90.000 euros au soutien d'associations humanitaires dans le monde.

L'ensemble des associations, les engagements financiers et les résultats des projets soutenus sont présentés sur le site de la Fondation : <http://www.fondation-insolitesbatisseurs.com>.



Au-delà des actions de la Fondation, Voyageurs du Monde est persuadé que le tourisme est un outil parmi d'autres pour améliorer la paix dans le monde, le respect des droits de l'homme (et de la femme) et le développement économique des pays les plus démunis. Voyageurs du Monde s'engage à travers :

- Des voyages basés sur la rencontre, l'analyse des situations, le partage et la promotion de valeurs universelles fortes.
- Des projets spécifiques : Voyageurs en Israël et en Palestine (une invitation à visiter les deux visages de la région), Voyageurs au Maroc et au Moyen-Orient (une brochure entièrement dédiée aux femmes de ces pays), la Satyagraha's Guest House à Johannesburg en Afrique du Sud, notre maison d'hôtes et musée dédiés à Gandhi, qui y vécut et y développa sa doctrine de la résistance pacifique désormais universelle.
- Son soutien à diverses organisations d'aide humanitaire et de défense des droits de l'homme : Unitaid, Human Rights Watch et la FIDH (Fédération Internationale des Droits de l'Homme).

Enfin, Voyageurs du Monde applique les mêmes principes de responsabilité sociale et de partage des retombées économiques à son propre personnel : promotion des CDI (98%), de la diversité culturelle (près de 30 nationalités représentées) et avantages sociaux pour toutes les catégories professionnelles (accord d'intéressement, mutuelle prise en charge à 85%, prévoyance non cadre).

Dans un Groupe constitué de près de 70% de femmes, la question de l'équilibre vie professionnelle / vie privée est importante pour favoriser l'égalité des chances. Aussi, Voyageurs du Monde s'efforce de promouvoir le télétravail à domicile occasionnel en cas de besoin (problèmes de garde d'enfants, de grèves, etc) en permettant un accès informatique à distance.

La démarche globale de tourisme responsable du Groupe est validée sur chacune des marques par un audit annuel extérieur et indépendant et la certification AFNOR Agir pour un Tourisme Responsable.

1.2.4.3. Informations relatives aux questions de personnel

Les données ci-dessous sont détaillées de la manière suivante : Voyageurs du Monde d'une part, et le Groupe d'autre part, qui compile les données relatives aux sociétés en France : Voyageurs du Monde, Comptoir des Voyages, Terres d'Aventure, Nomade Aventure, Livres et Objets du Monde, M ET V (Mer et Voyages), Chamina Sylva, Destinations en direct et les sociétés Erta Ale Développement, Allibert - Guides de Haute Montagne, Visages, Destination Merveilles, Trace Directe et la Pèlerine.

Effectifs moyens

Répartition du personnel par catégorie socioprofessionnelle

	31/12/2013	31/12/2014	2014/2013
Voyageurs du Monde Cadres	148	146	-1,4%
Voyageurs du Monde ETAM	176	191	8,5%
Voyageurs du Monde Total	324	337	4,0%
Groupe Cadres (France)	327	334	2,1%
Groupe ETAM (France)	441	467	5,9%
Groupe en France	768	801	4,3%

Répartition du personnel par sexe

	31/12/2013	31/12/2014
Voyageurs du Monde Cadres	63% femmes 37% hommes	63% femmes 37% hommes
Voyageurs du Monde ETAM	76% femmes 24% hommes	77% femmes 23% hommes
Voyageurs du Monde Total	70% femmes 30% hommes	71% femmes 29% hommes
Groupe Cadres (France)	59% femmes 41% hommes	59% femmes 41% hommes

Groupe ETAM (France)	74% femmes 26% hommes	75 % femmes 25 % hommes
Groupe France	68% femmes 32% hommes	68% femmes 32% hommes

Structure des effectifs au 31 décembre 2014

	Voyageurs du Monde	Groupe
Type de contrat	2% CDD 98% CDI	5% CDD 95% CDI
Age moyen	42 ans Cadres 34 ans ETAM	42 ans Cadres 35 ans ETAM
Ancienneté moyenne	7,6 ans	7,5 ans
Lieu de travail	73% Paris 27% Province	63% Paris 37% Province
Temps partiel / effectifs	9%	11%

La structure des effectifs reste assez stable et sans changement majeur par rapport à 2013, ni sur Voyageurs du Monde ni sur le Groupe. Les embauches en CDD restent limitées aux remplacements (essentiellement pour congés de maternité) et quelques renforts très ponctuels (Coupe du monde au Brésil pour cette année). La politique de temps partiel dans le Groupe est toujours le choix du salarié et correspond en règle générale à un temps partiel parental avec reprise d'activité à temps plein après le troisième anniversaire de l'enfant.

Rémunérations et formations

Masse salariale (en milliers d'euros)

	2013	2014	2014/2013
Voyageurs du Monde	10 670	12 904	21%
Groupe en France	23 589	27 822	18 %

Source : DADS U en milliers d'euros pour la France

Formation (en milliers d'euros)

	Dépenses 2014	En % de la masse salariale
Voyageurs du Monde	216	1,7%
Groupe en France	547	2,0%

Tout en restant vigilant sur sa masse salariale globale, l'investissement formation demeure un point important pour accompagner les évolutions stratégiques de chaque marque.

Relations sociales

Voyageurs du Monde, comme chaque entité du Groupe, gère de façon indépendante toutes les questions relatives aux ressources humaines. A ce titre, le dialogue social s'apprécie au sein de chaque société en fonction de son effectif et des obligations qui en découlent, en matière d'instances représentatives du personnel et des accords collectifs.

Egalité de traitement

Voyageurs du Monde et ses filiales remplissent leurs obligations en matière d'égalité professionnelle entre les hommes et les femmes (mise en place d'un plan d'action d'égalité entre les hommes et les femmes), d'emploi et d'insertion des travailleurs handicapés (adaptation des postes) et de lutte contre les discriminations.

1.3. Progrès réalisés ou difficultés rencontrées

Dans un contexte économique toujours difficile, les résultats réalisés par le Groupe montrent une forte capacité de résistance et d'adaptation à un environnement fluctuant.

Nous vous renvoyons en tant que de besoin, aux développements ci-dessus en ce qui concerne le développement de son activité.

1.4. Activité en matière de recherche et de développement

Afin d'améliorer l'efficacité des systèmes d'information, le Groupe engage régulièrement des frais de développement sur des projets informatiques spécifiques. A ce titre, au cours de l'exercice 2014, d'importants frais de développement ont été mis en œuvre par le Groupe.

1.5. Evolution prévisible de la situation du Groupe et perspective d'avenir

Au 11 avril 2015, le Groupe enregistrait une baisse de 3,1% de ses réservations pour 2015. Hors effet Coupe du Monde, les réservations sont en hausse de 0,8% pour 2015. Le montant des réservations représente 55,6% du chiffre d'affaires 2014.

Par ailleurs les axes de développement du Groupe prévus à court et moyen terme sont les suivants :

- Etude d'opportunité de développement à l'international ;
- Etude de lancement d'une offre « France » pour la clientèle Anglo-saxonne ;
- Développement, via le Web, de la clientèle francophone résidant à l'étranger (hors Suisse, Belgique et Canada) pour Voyageurs du Monde ;
- Voyageurs du Monde, sous-agent officiel et partenaire d'Eventeam pour la vente de billets et de voyages pour les Jeux Olympiques 2016 à Rio de Janeiro.

1.6. Evénements importants survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date du présent rapport

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

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

Ces événements ont eu pour le Groupe les conséquences suivantes :

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

Le Groupe a montré depuis quelques années sa capacité de résistance à de tels événements. Ceux-ci ne remettent donc pas en cause les stratégies de développement à court et moyen termes prévues par le Groupe.

2. RESULTAT DE L'EXERCICE ET AFFECTATION DU RESULTAT

2.1 Proposition d'affectation du résultat au titre de l'exercice 2014

Concernant l'exercice 2014, le Conseil d'administration propose à l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle d'affecter le résultat disponible de la manière suivante :

Résultat net comptable	:	4.732.469,32 euros
Report à Nouveau des exercices précédents	:	16.679.822,49 euros
Résultat Disponible	:	21.412.291,81 euros



Aucune dotation à la réserve légale, celle-ci s'élevant déjà à plus du dixième du capital social	
Distribution aux actionnaires à titre de dividende, à raison de 0,90€ par action (1)	3.322.359,00 €
Solde affecté au compte "report à nouveau" (2)	18.089.932,81 €

(1) Ce montant est calculé sur la base des 3.691.510 actions composant le capital social au 31 décembre 2014. Au 31 décembre 2014, la Société détenait en propre 4.389 actions destinées à alimenter le contrat de liquidité mis en place par la Société suite à l'autorisation donnée à la Société de racheter ses propres actions aux termes de la 12^{ème} résolution de l'Assemblée Générale des actionnaires du 13 juin 2014, en application des dispositions de l'article L.225-209 du Code de commerce. Le montant effectivement versé au titre du dividende tiendra compte du nombre d'actions détenues en propre par la Société à la date de la mise en paiement du dividende.

(2) Ce montant sera ajusté en fonction du nombre d'actions effectivement détenues en propre par la Société à la date de mise en paiement étant rappelé que la fraction du dividende correspondant aux actions détenues en propre par la Société à la date de mise en paiement est affectée au compte « report à nouveau ».

Conformément aux dispositions de l'article 158-3 2° du Code Général des Impôts, ce dividende est éligible, pour les personnes physiques fiscalement domiciliées en France, à l'abattement de 40%.

Ce dividende sera mis en paiement le **Mercredi 24 juin 2015**.

2.2 Montant des dividendes distribués au titre des 3 derniers exercices éligibles ou non à l'abattement de 40% (article 243 bis du Code Général des Impôts)

Nous vous rappelons, en outre, qu'au titre des trois derniers exercices, les dividendes distribués à chaque action se sont élevés respectivement à :

	Exercice 2011	Exercice 2012	Exercice 2013
	Dividende éligible à l'abattement de 40%	Dividende éligible à l'abattement de 40%	Dividende éligible à l'abattement de 40%
Dividende global	3.322.359 €	3.322.359 €	3.322.359 €
Dividende par action	0,90 €	0,90 €	0,90 €
Capital social à la date de l'Assemblée Générale Ordinaire	3.691.510 euros 1 euro de nominal	3.691.510 euros 1 euro de nominal	3.691.510 euros 1 euro de nominal
Nombre d'actions composant le capital	3.691.510	3.691.510	3.691.510

3. CONVENTIONS REGLEMENTEES VISEES PAR L'ARTICLE L.225-38 DU CODE DE COMMERCE ET CONVENTIONS CONCLUES ENTRE UN DIRIGEANT OU UN ACTIONNAIRE SIGNIFICATIF ET UNE FILIALE VISEES PAR L'ARTICLE L.225-102-1 DU CODE DE COMMERCE

3.1. Conventions réglementées

Vos Commissaires aux comptes vous relatent dans leur rapport spécial, les conventions entrant dans le champ d'application de l'article L.225-38 du Code de commerce.

3.2. Conventions conclues entre un dirigeant ou un actionnaire significatif et une filiale

Conformément au nouvel article L.225-102-1 dernier alinéa du Code de commerce, nous vous rappelons ci-après les conventions conclues entre un dirigeant ou un actionnaire significatif et une filiale :

➤ *Convention d'impulsion stratégique entre Avantage S.A. et **COMPTOIR DES VOYAGES***

Personnes concernées : Monsieur Alain CAPESTAN
Monsieur Loic MINVIELLE
Monsieur Jean-François RIAL

Nature et objet : Convention qui prévoit la fourniture par Avantage S.A. de prestations d'assistance stratégique et de développement à COMPTOIR DES VOYAGES.

Modalités : Versement d'une rémunération variable assise sur la performance de COMPTOIR DES VOYAGES, à hauteur de 4,6% du résultat courant avant impôt à la clôture de chaque exercice dès lors que le résultat courant avant impôt excède 400.000 euros.
La convention est conclue pour une durée indéterminée à compter du 1^{er} septembre 2013.
Cette rémunération s'est élevée à 102.711 euros HT pour l'exercice 2014.

➤ *Convention d'impulsion stratégique entre Avantage S.A. et **TERRES D'AVENTURE***

Personnes concernées : Monsieur Lionel HABASQUE
Monsieur Frédéric MOULIN
Monsieur Jean-François RIAL
Monsieur Alain CAPESTAN

Nature et objet : Convention qui prévoit la fourniture par Avantage S.A. de prestations d'assistance stratégique et de développement à TERRES D'AVENTURE.

Modalités : Versement d'une rémunération variable assise sur la performance de TERRES D'AVENTURE, à hauteur de 4,6% du résultat courant avant impôt à la clôture de chaque exercice dès lors que le résultat courant avant impôt excède 500.000 euros.
La convention est conclue pour une durée indéterminée à compter du 1^{er} septembre 2013.
Cette rémunération s'est élevée à 157.440 euros HT pour l'exercice 2014.

➤ *Convention d'impulsion stratégique entre Avantage S.A. et **NOMADE AVENTURE***

Personnes concernées : Monsieur Lionel HABASQUE
Monsieur Loic MINVIELLE
Monsieur Jean-François RIAL
Monsieur Alain CAPESTAN

Nature et objet : Convention qui prévoit la fourniture par Avantage S.A. de prestations d'assistance stratégique et de développement à NOMADE AVENTURE.

Modalités : Versement d'une rémunération variable assise sur la performance de NOMADE AVENTURE, à hauteur de 4,6% du résultat courant avant impôt à la clôture de chaque exercice dès lors que le résultat courant avant impôt excède 190.000 euros.
La convention est conclue pour une durée indéterminée à compter du 1^{er} septembre 2013.
Cette rémunération s'est élevée à 21.571 euros HT pour l'exercice 2014.



➤ *Convention d'impulsion stratégique entre Avantage S.A. et **CHAMINA SYLVA***

Personne concernée : Monsieur Lionel HABASQUE

Nature et objet : Convention qui prévoit la fourniture par la Société de prestations d'assistance stratégique et de développement à CHAMINA SYLVA.

Modalités : Versement d'une rémunération variable assise sur la performance de CHAMINA SYLVA, à hauteur de 4,6% du résultat courant avant impôt à la clôture de chaque exercice dès lors que le résultat courant avant impôt excède 100.000 euros.
La convention est conclue pour une durée indéterminée à compter du 1^{er} septembre 2013.
Rémunération fixée à 8.538 euros HT pour l'exercice 2013, exceptionnellement constatée sur l'exercice 2014 + rémunération de 6.436 euros HT pour l'exercice 2014.

➤ *Convention d'impulsion stratégique entre Avantage S.A. et **ERTA ALE DÉVELOPPEMENT***

Personnes concernées : Monsieur Lionel HABASQUE
Monsieur Alain CAPESTAN

Nature et objet : Convention qui prévoit la fourniture par Avantage S.A. de prestations d'assistance stratégique et de développement à ERTA ALE DÉVELOPPEMENT.

Modalités : La convention est conclue pour une durée indéterminée à compter du 1^{er} septembre 2013.
Versement d'une rémunération forfaitaire de 5.000 euros HT.

➤ *Convention d'impulsion stratégique entre Avantage S.A. et **ALLIBERT - GUIDES DE HAUTE MONTAGNE***

Personne concernée : Avantage S.A. contrôle la société associée de ALLIBERT - GUIDES DE HAUTE MONTAGNE.

Nature et objet : Convention qui prévoit la fourniture par Avantage S.A. de prestations d'assistance stratégique et de développement à ALLIBERT - GUIDES DE HAUTE MONTAGNE.

Modalités : La convention est conclue pour une durée indéterminée à compter du 1^{er} septembre 2013.
Rémunération forfaitaire de 45.000 euros HT sur 2014. Compte-tenu de l'avoir de 5.000 euros HT émis par Avantage S.A. en faveur de ALLIBERT - GUIDES DE HAUTE MONTAGNE en 2014 pour corriger l'écart constaté au titre des facturations 2013, la rémunération nette facturée au titre de l'exercice 2014 est de 40.000 euros HT.

4. FILIALES, PARTICIPATIONS ET SOCIÉTÉS CONTRÔLÉES

4.1. Prises de participations et de contrôle

Comme évoqué au point 1.1.1 du présent rapport, nous avons procédé à l'acquisition suivante :

- Acquisition le 3 décembre 2014 de 70% du capital de la SARL la Pèlerine (439 482 233 RCS Le Puy) sise à Saugues (43170) par la société Erta Ale Développement (EAD) qui en devient l'associé unique.



4.2. Situations des filiales et participations

Vous pouvez prendre connaissance de la situation des filiales et participations de la Société en Annexe 9.2.

4.3. Activités et résultats des filiales et des sociétés contrôlées

Les activités et les résultats des filiales et des sociétés contrôlées vous ont été présentés dans les précédents chapitres relatifs à l'activité du Groupe et aux comptes consolidés.

5. INFORMATIONS CONCERNANT LE CAPITAL

5.1. Composition de l'actionnariat et répartition des droits de vote au 31.12.2014

5.1.1. Actionnariat

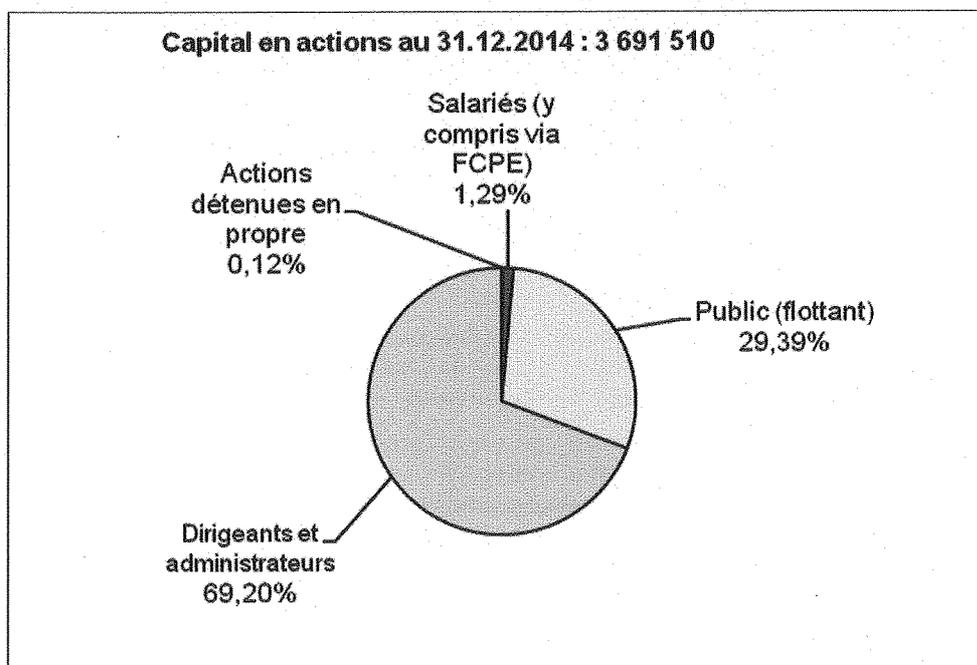
Au 31 décembre 2014, le capital social de la Société s'élève à 3.691.510 euros, divisé en 3.691.510 actions de un euro de nominal chacune, entièrement libérées.

Aucune aliénation d'actions n'a été effectuée au cours de l'exercice 2014 en vue de régulariser d'éventuelles participations croisées.

Conformément aux dispositions de l'article L.233-13 du Code de commerce, nous portons à votre connaissance les informations ci-après concernant l'identité des actionnaires possédant plus de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33,33%, 50%, 66,66%, 90% et 95% du capital de la Société. et/ou des droits de vote telles que celles-ci ont été communiquées à la Société.

AVANTAGE S.A. détient plus de 66,66% des actions de la Société, avec 2.548.185 actions.

Amiral Gestion S.A.S. détient plus de 5% des actions de la Société, avec 196.193 actions.



REPARTITION DU CAPITAL AU 31.12.2014 : 3.691.510 actions	
Actions détenues en propre au titre contrat de liquidité	4.389
Salariés (y compris via FCPE: 2786)	47.706
Public (flottant)	1.084.887
Dirigeants et administrateurs	2.554.528
TOTAL:	3.691.510

5.1.2. Droits de vote

Nous vous rappelons que la Société a introduit dans ses statuts (article 14.3) un droit de vote double, à compter du 6 juin 2006, en faveur de toutes les actions entièrement libérées à cette date et pour lesquelles il était justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire.

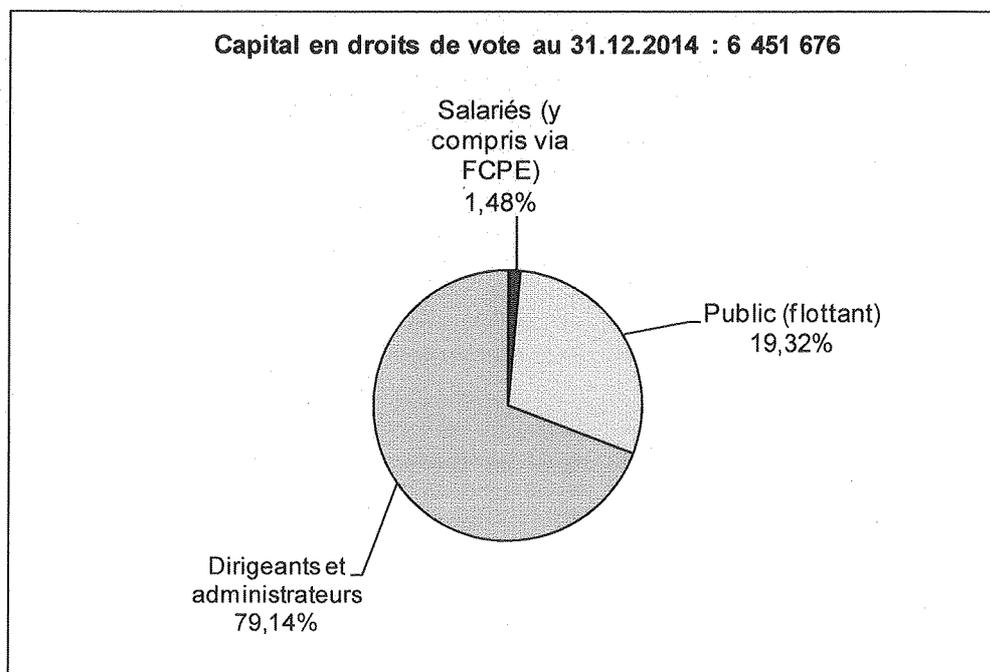
Par ailleurs, un droit de vote double est également conféré, dès leur émission, en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie déjà de ce droit.

Au 31.12.2014, le capital de la Société comprenait 6.451.676 droits de vote pour 3.691.510 actions ordinaires.

Conformément aux dispositions de l'article L.233-13 du Code de commerce, nous portons à votre connaissance les informations ci-après concernant l'identité des actionnaires possédant plus de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33,33%, 50%, 66,66%, 90% et 95% des droits de vote de la Société telles que celles-ci ont été communiquées à la Société.

AVANTAGE S.A. détient plus de 66,66% des droits de vote de la Société, avec 5.096.370 droits de vote.

Amiral Gestion S.A.S. détient plus de 5% des droits de vote de la Société, avec 196.193 droits de vote.



DROITS DE VOTE AU 31.12.2014 : 6.451.676 droits de vote	
Actions détenues en propre au titre du contrat de liquidité	0
Salariés (y compris via FCPE: 5572)	95.412
Public (flottant)	1.247.208
Dirigeants et administrateurs	5.109.056
TOTAL:	6.451.676

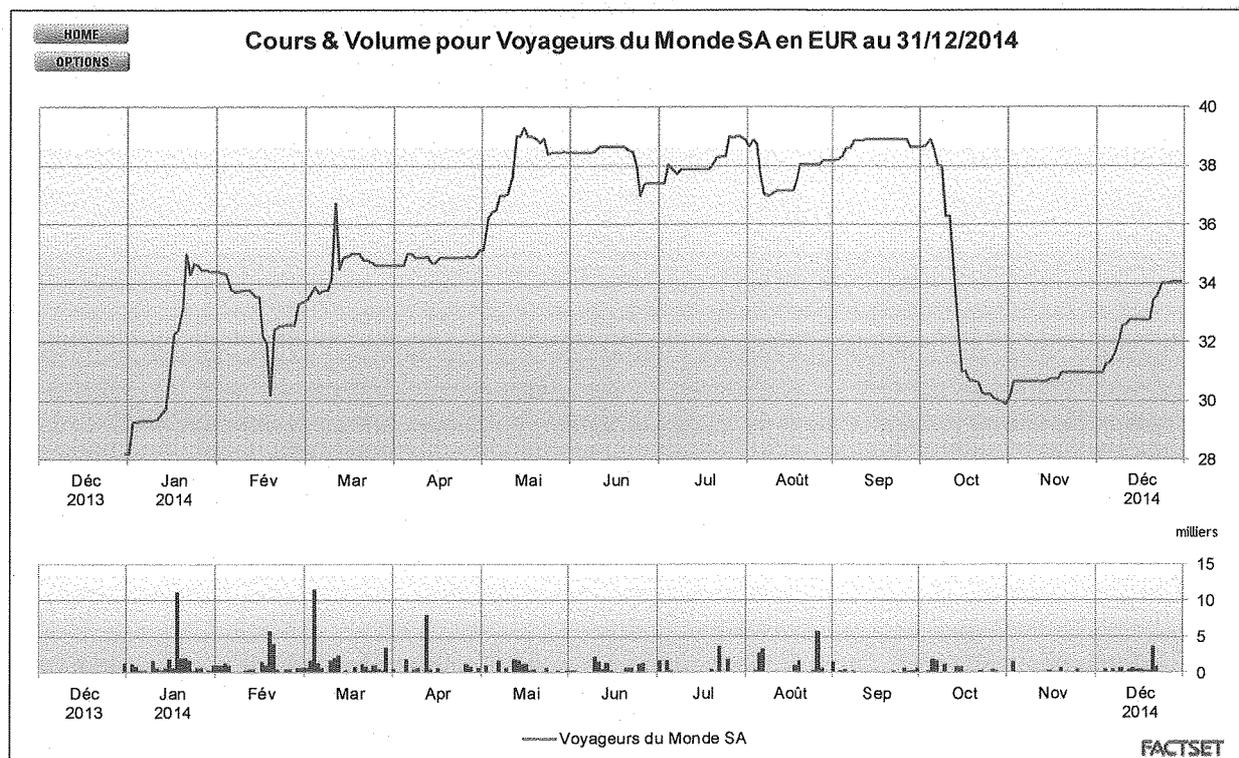
5.2. Evolution du titre Voyageurs du Monde en bourse (Alternext Paris)

Au titre de l'exercice 2014, 2.795 transactions (contre 2.411 en 2013) du titre Voyageurs du Monde ont été enregistrées au cours desquelles 221.053 titres (contre 265.274 en 2013) ont été échangés, ce qui représente un volume de capitaux échangés de 7.454.876,08 euros (contre 5.984.684,34 euros en 2013) et un taux de rotation du capital de 5,99% (contre 7,19% en 2013).

Introduit au cours de 20,30 euros le 7 juillet 2006, au cours de l'exercice 2014, le titre Voyageurs du Monde a connu un cours au plus haut de 39,50 euros (contre 28,20 euros en 2013) et au plus bas de 28,21 euros (contre 19,48 euros en 2013). Le cours moyen s'établit à 35,21 euros (contre 22,35 euros en 2013). Le titre a enregistré une variation de 20,78% au cours de l'année 2014 (contre 33,59% en 2013). Cette variation peut être mise en perspective avec celle des principaux indices boursiers au cours de l'année 2014 :

INDICES	TAUX
Alternext All Share	+ 0,53%
CAC 40	- 0,54%
CAC MID&SMALL 190	+ 8,39%
CAC SMALL	+ 7,13%

L'évolution du cours est retracée dans le graphique ci-après :



Handwritten signature

5.3. Délégations de pouvoirs et/ou de compétence aux fins d'augmentation de capital

Conformément aux dispositions de l'article L.225-100, al.7 du Code de commerce, nous vous précisons qu'au cours de l'exercice 2014, il n'existait pas de délégation de compétence ni de pouvoirs accordés par l'Assemblée générale des actionnaires de la Société au Conseil d'administration en matière d'augmentation de capital, par application des dispositions des articles L.225-129-1 et L.225-129-2 dudit Code. En conséquence, aucun tableau des délégations en matière d'augmentation de capital n'est joint au présent rapport.

5.4. Rachat par la Société de ses propres actions : examen des précédentes autorisations au Conseil - proposition d'une nouvelle autorisation, avec faculté de subdélégation

5.4.1. En application des dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de commerce, la Société peut racheter ses propres actions, dans la limite de 5 ou 10% de son capital, selon le cas, avec pour finalités notamment :

- favoriser la liquidité des titres de la Société ;
- remettre des actions de la Société en paiement ou en échange, notamment dans le cadre d'opérations de croissance externe, fusion, scission ou apport ;
- attribuer des actions aux salariés ou mandataires sociaux de la Société et des sociétés françaises ou étrangères ou groupements qui lui sont liés ;
- rééquilibrer le capital en annulant les actions de la Société ainsi acquises.

5.4.2. L'Assemblée Générale Ordinaire du 13 juin 2014 a autorisé le Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, à procéder à un programme de rachat d'actions (369.151 actions sur une base de 3.691.510 actions composant le capital social à cette date), selon les finalités listées au point 5.4.1 ci-avant. Cette délégation a une durée de 18 mois expirant le 13 décembre 2015 ou antérieurement à l'issue du vote de toute assemblée générale de la Société qui adopterait un nouveau programme de rachat d'actions.

Dans le cadre de cette autorisation, votre Conseil a uniquement mis en œuvre le programme de rachat dans le cadre d'un contrat de liquidité par l'intermédiaire d'un PSI (Gilbert Dupont / Crédit du Nord) et a, à ce titre, fixé le prix d'achat unitaire maximum des actions à hauteur de 45 euros (Conseil d'administration du 13/06/2014) pour les besoins de la mise en œuvre dudit contrat de liquidité.

5.4.3. Au titre de ce programme de rachat d'actions et au cours de l'exercice écoulé :

- Nombre d'actions achetées : 46.625, au cours moyen unitaire de 35,49 euros.
- Nombre d'actions vendues : 47.646, au cours moyen unitaire de 34,70 euros.
- Finalité des programmes de rachat : contrat de liquidité.
- Ré-allocation : néant.
- Frais de négociation : 22 milliers d'euros.

Au 31 décembre 2014, la Société détenait 4.389 de ses propres actions (soit 0,12% du capital social), d'une valeur nominale de 1 euro chacune, pour une valeur globale évaluée au cours d'achat de 149.489,34 euros.

5.4.4. Nous vous proposons de consentir une nouvelle autorisation à votre Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation, pour procéder, s'il le juge opportun, à un nouveau programme de rachat d'actions. Si vous autorisez cette nouvelle autorisation, elle mettrait fin à celle adoptée le 13 juin 2014 qui est visée au point 5.4.2 ci-avant.

Cette nouvelle autorisation pourrait donc permettre à la Société de racheter ses propres actions (dans la limite de 10% du capital), conformément au point 5.4.1 susvisé, en vue de poursuivre les finalités suivantes :



- favoriser la liquidité des titres de la Société ;
- remettre des actions de la Société en paiement ou en échange, notamment dans le cadre d'opérations de croissance externe, fusion, scission ou apport ;
- attribuer des actions aux salariés ou mandataires sociaux de la Société et des sociétés françaises ou étrangères ou groupements qui lui sont liés ;
- rééquilibrer le capital en annulant les actions de la Société ainsi acquises.

Elle s'opérerait aux principales conditions suivantes :

- la part maximum du capital : 10% du nombre total d'actions en une ou plusieurs fois ;
- le nombre maximal et les caractéristiques des titres : 369.151 actions sur la base de 3.691.510 actions composant le capital social ;
- le prix maximum d'achat (montant maximum des fonds destinés au programme de rachat d'actions, hors frais) s'élèverait à 16.611.795 euros.

Ce nombre maximal d'actions et le prix maximum d'achat seraient, le cas échéant, ajustés lors d'éventuelles opérations financières de la Société ou de décisions affectant le capital social.

Elle pourrait avoir une durée de 18 mois maximum courant à compter du vote de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle ou expirerait antérieurement, à l'issue du vote de toute assemblée générale de la Société adoptant un nouveau programme de rachat d'actions.

Il est d'ores et déjà précisé que si vous adoptez une telle autorisation à consentir au profit de votre Conseil, il y aurait lieu également de vous prononcer corrélativement sur un projet de réduction du capital social, par voie d'annulation des actions ainsi rachetées. Cette décision serait adoptée aux conditions de quorum et de majorité des Assemblées Générales Extraordinaires.

6. PARTICIPATION DES SALARIES AU CAPITAL - OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS - ACTIONS GRATUITES - PROJET D'AUGMENTATION DE CAPITAL RESERVEE AUX SALARIES

6.1 Au 31 décembre 2014, les salariés de la Société détiennent par l'intermédiaire du FCPE Voyageurs du Monde Diversifié, 2.786 actions Voyageurs du Monde et 5.572 droits de vote, représentant 0,08% du capital de la Société et 0,086% des droits de vote. En comprenant les salariés de la Société et des sociétés qui lui sont liées, ceux-ci disposent de moins de 3% du capital.

6.2 Nous vous rappelons qu'en application de l'article L.225-129-6 du Code de commerce, une Assemblée Générale Extraordinaire doit se prononcer, tous les trois ans, sur un projet de résolution tendant à réaliser une augmentation de capital réservée aux salariés adhérents à PEE ou FCPE dès lors qu'au vu du rapport de gestion les actions détenues par le personnel de la Société et des sociétés qui lui sont liées représentent moins de 3% du capital.

Compte tenu du (i) fait que la dernière Assemblée Générale Extraordinaire à s'être prononcée sur un tel projet de résolution date de juin 2012, et (ii) des informations mentionnées au point 6.1 ci-avant, nous vous proposons un projet d'augmentation de capital réservée aux salariés sous la forme d'une délégation de compétence à votre Conseil pour décider, conformément aux dispositions des articles L.225-129-2, L.225-129-6 et L.225-138-1 du Code de commerce et des articles L.3332-18 et suivants du Code du travail, une augmentation de capital par émission d'actions de la Société et dont la souscription serait réservée aux adhérents à un plan d'épargne d'entreprise de la Société.

Nous vous indiquons que les bénéficiaires des émissions d'actions nouvelles de la Société qui seraient décidées par le Conseil en vertu de la présente délégation de compétence seraient les adhérents à un plan d'épargne d'entreprise de la Société et des sociétés ou groupements français qui



lui sont liés ou lui seront liés dans les conditions définies par les dispositions de l'article L.3344-1 du Code du travail et de l'article L.225-180 du Code de commerce.

Cette délégation serait consentie au Conseil pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de votre décision.

Le montant nominal global maximal de la ou des augmentation(s) de capital susceptible(s) d'être décidée(s) par le Conseil et réalisée(s) en vertu de la délégation de compétence ne pourrait excéder vingt-cinq mille (25.000) euros.

Le prix de souscription des actions nouvelles de la Société qui seraient émises par votre Conseil en vertu de la délégation de compétence devrait être déterminé en application et conformément aux dispositions de l'article L.3332-20 du Code du travail.

Enfin, si vous décidez cette augmentation de capital, il vous appartiendra également de donner tous pouvoirs à votre Conseil pour procéder aux opérations matérielles permettant de parvenir à sa réalisation.

Cependant, dans la mesure où les salariés de la Société ont accès au capital de la Société par l'intermédiaire du Fonds Commun de Placement d'Entreprise, dénommé "VDM Diversifié", actionnaire de la Société, nous vous informons que nous n'apportons pas notre soutien à cette résolution et nous ne recommandons pas l'adoption de la résolution correspondante.

Nous vous informons qu'en cas de refus d'adoption de ce projet de résolution, l'assemblée générale devra se prononcer une nouvelle fois dans trois ans sur un tel projet d'augmentation de capital si, au vu du rapport présenté par le Conseil, les actions détenues par le personnel de la Société et des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L.225-180 du Code de commerce représentent moins de 3% du capital, ce délai passant à cinq ans lorsqu'une assemblée générale extraordinaire s'est prononcée depuis moins de trois ans sur un projet de résolution tendant à la réalisation d'une augmentation de capital par apport en numéraire.

6.3 Vous entendrez lecture des rapports spéciaux du Conseil d'administration relatifs d'une part, aux options d'achat d'actions émises par la Société et des sociétés qu'elle contrôle en application de l'article L.225-184 du Code de commerce, et d'autre part, aux actions gratuites en application de l'article L.225-197-4 du même Code.

7. ORGANISATION DE LA DIRECTION GENERALE - MANDATAIRES SOCIAUX

7.1. Liste des mandats exercés par les mandataires sociaux

La liste des mandats et leur situation au 31.12.2014 sont joints en **Annexe 9.1**.

Situation des mandataires sociaux

Le tableau ci-dessous précise pour chaque administrateur, la date de nomination et la date d'expiration de son mandat.

NOM	MANDATS ET FONCTIONS	DATE DE NOMINATION / RENOUVELLEMENT	DATE DE FIN DE MANDAT
Jean-François RIAL	Administrateur, non salarié	27.06.1996 28.06.2002 09.06.2008 13.06.2014	AGO 2018 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2017
	Président Directeur Général	27.06.1996 05.07.2002 09.06.2008 13.06.2014	AGO 2018 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2017



Alain CAPESTAN	Administrateur, non salarié	17.04.1998 30.06.2004 14.06.2010	AGO 2016 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2015
	Directeur Général Délégué	27.05.1997 21.11.2002 09.06.2008 14.06.2010	AGO 2016 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2015
Lionel HABASQUE	Administrateur, non salarié	08.12.2003 15.06.2009	AGO 2015 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2014
	Directeur Général Délégué	20.09.2004 09.06.2008 15.06.2009	AGO 2015 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2014
Frédéric MOULIN	Administrateur, non salarié	27.06.1996 28.06.2002 09.06.2008 13.06.2014	AGO 2018 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2017
	Directeur Général Délégué	27.08.2013 13.06.2014	AGO 2018 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2017
Loïc MINVIELLE	Administrateur, non salarié	27.06.1996 28.06.2002 09.06.2008 13.06.2014	AGO 2018 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2017
	Directeur Général Délégué	26.04.2007 09.06.2008 13.06.2014	AGO 2018 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2017
Gérard ALANT	Administrateur indépendant	30.06.1999 30.06.2005 15.06.2011	AGO 2017 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2016
Jacques MAILLOT	Administrateur indépendant	08.12.2003 15.06.2009	AGO 2015 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2014
François LEMARCHAND	Administrateur indépendant	30.06.2004 14.06.2010	23/09/2014 (démission)
AVANTAGE S.A., représentée par M. Alain CAPESTAN	Administrateur	12.07.2000 06.06.2006 11.06.2012	AGO 2016 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2015
Annie FERTON	Administrateur indépendant	14.06.2007 (cooptation par CA 30.10.2006) 11.06.2012	AGO 2016 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2015
Constance BENQUE	Administrateur indépendant	15.06.2009	AGO 2015 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2014
Edmond de Rothschild Investment Partners SAS, représentée par M. Pierre-Yves POIRIER	Administrateur	14.06.2010	AGO 2016 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2015

Nous vous proposons à l'occasion de la présente Assemblée Générale Ordinaire de renouveler, pour une durée de quatre années, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires qui se réunira en 2019 à l'effet de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2018, le mandat d'administrateur de :



- Monsieur Lionel HABASQUE
- Monsieur Jacques MAILLOT
- Madame Constance BENQUE

Toutes informations concernant ces candidatures ont été tenues à votre disposition.

7.2. Rémunérations des mandataires sociaux

Bien que la Société ne soit pas tenue de communiquer ces informations en application des articles L.225-102-1 du Code de commerce, vous trouverez en **Annexe 9.2**, les éléments de rémunération et autres avantages reçus par les mandataires sociaux de la Société, étant précisé que les Directeurs Généraux Délégués de la Société ne sont pas salariés de la Société.

7.3. Jetons de présence

Vous voudrez bien statuer sur le montant global des jetons de présence que nous vous proposons de fixer à la somme de 60.000 euros pour l'exercice 2014.

7.4. Informations concernant les transactions réalisées par les dirigeants ou hauts responsables et leurs proches sur les titres Voyageurs du Monde

La Société n'a pas été notifiée, au cours de l'année 2014, d'opérations (acquisitions, cessions, souscriptions ou échanges d'actions Voyageurs du Monde) excédant 5.000 euros réalisées par les personnes mentionnées à l'article L.621-18-2 du Code monétaire et financier, à savoir les membres du Conseil d'administration de la Société, les dirigeants de la Société et/ou leurs proches ou les hauts responsables de la Société.

8. COMMISSARIAT AUX COMPTES

Nous vous rappelons que notre Société est contrôlée par :

1°) les commissaires aux comptes titulaires suivants :

- ADG International, dont le mandat arrive à expiration à l'issue de la présente Assemblée 2015 ;
- KPMG AUDIT PARIS-CENTRE SAS, dont le mandat expirera à l'issue de l'Assemblée 2016 qui statuera sur les comptes clos le 31/12/2015.

2°) les commissaires aux comptes suppléants suivants :

- Institut de Gestion et d'Expertise Comptable - IGEC, dont le mandat arrive à expiration à l'issue de la présente Assemblée 2015 ;
- KPMG AUDIT NORD SAS, dont le mandat expirera à l'issue de l'Assemblée 2016 qui statuera sur les comptes clos le 31/12/2015.

Aussi, nous vous proposons de :

- Nommer le Cabinet Grant Thornton en qualité de Commissaire aux comptes titulaire en remplacement de ADG International (qui a rejoint le réseau Grant Thornton en 2010) ;
- Renouveler le mandat de Institut de Gestion et d'Expertise Comptable - IGEC, en qualité de Commissaire aux comptes suppléant,

Et ce pour une durée de 6 exercices, soit jusqu'à l'Assemblée 2021 statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2020.



9. ANNEXES

Liste des mandats des mandataires sociaux

Voir Annexe 9.1, ci-jointe.

Tableau des éléments de rémunération des mandataires sociaux

Voir Annexe 9.2, ci-jointe.

Tableau des filiales et des participations et liste des sociétés contrôlées

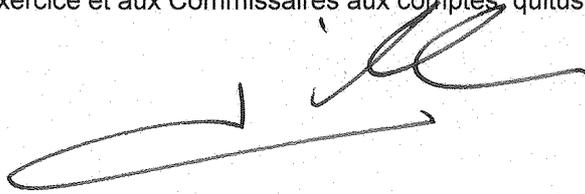
Voir Annexe 9.3, ci-jointe.

Tableau des résultats des cinq derniers exercices

Voir Annexe 9.4, ci-jointe.

Nous restons à votre disposition pour tout renseignement complémentaire que vous jugerez utile de nous demander.

Nous vous demandons de bien vouloir vous prononcer, par votre vote, en faveur des résolutions que nous soumettons à votre approbation et de donner à chacun des administrateurs actuellement en exercice et aux Commissaires aux comptes, quitus de l'exécution de leur mission.



Le Conseil d'administration
Monsieur Jean-François RIAL

ANNEXE 9.1
LISTE DES MANDATS EXERCES PAR LES MANDATAIRES AU 31.12.2014

NOM	AUTRES MANDATS ET FONCTIONS EXERCES PAR LES MANDATAIRES EN DEHORS DE VOYAGEURS DU MONDE
<p>Jean-François RIAL <i>Président Directeur Général et administrateur, non salarié</i></p>	<p>En France : AVANTAGE S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur COMPTOIR DES VOYAGES S.A.S., en qualité de Président</p>
	<p>Directeur Général de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Président TERRES D'AVENTURE S.A.S., en qualité de Président Directeur Général de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Président NOMADE AVENTURE S.A.S.U., en qualité de Président Directeur Général de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Président LIVRES ET OBJETS DU MONDE S.A.S.U., en qualité de Directeur Général VOYAGEURS AU JAPON S.A.S.U., en qualité de Directeur Général ERTA ALE DEVELOPPEMENT S.A.S., en qualité de (i) Président Directeur Général de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Président, (ii) Président Directeur Général de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Membre du Comité Stratégique et (iii) Membre du Comité Stratégique CHAMINA SYLVA S.A.S.U., en qualité de Président Directeur Général de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Président A l'étranger : LA VILLA NOMADE S.A. (MAROC), en qualité d'administrateur VOYAGEURS D'EGYPTE S.A.E. (EGYPTE), en qualité de Président du Conseil d'administration VOYAGES SUR LE NIL S.A.E. (EGYPTE), en qualité de Président Directeur Général et de représentant de VOYAGEURS DU MONDE S.A., administrateur SATYAGRAHA'S GUEST HOUSE PTY LTD (AFRIQUE DU SUD), en qualité de Directeur Général, de Président du Conseil d'administration et d'administrateur VOYAGEURS DU MONDE S.A. (SUISSE), en qualité d'administrateur</p>
<p>Alain CAPESTAN <i>Directeur Général Délégué et administrateur, non salarié</i></p>	<p>En France : AVANTAGE S.A., en qualité de Président Directeur Général et d'administrateur COMPTOIR DES VOYAGES S.A.S., en qualité de Directeur Général Délégué de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Président TERRES D'AVENTURE S.A.S., en qualité de Directeur Général Délégué de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Président NOMADE AVENTURE S.A.S.U., en qualité de Directeur Général Délégué de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Président VOYAGEURS AU JAPON S.A.S.U., en qualité de Président LIVRES ET OBJETS DU MONDE S.A.S.U., en qualité de Président DESTINATIONS EN DIRECT S.A.S.U., en qualité de Président ERTA ALE DEVELOPPEMENT S.A.S., en qualité de (i) Directeur Général Délégué de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Président, (ii) Directeur Général, (iii) Membre du Comité de Direction, (iv) Directeur Général Délégué de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Membre du Comité Stratégique et (v) Membre du Comité Stratégique CHAMINA SYLVA S.A.S.U., en qualité de Directeur Général Délégué de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Président</p>



	<p>A l'étranger : ICELANDIC TRAVEL COMPANY (ISLANDE), en qualité de Président Directeur Général LA VILLA NOMADE S.A. (MAROC), en qualité de Président du Conseil d'administration et d'administrateur VOYAGEURS D'EGYPTE S.A.E. (EGYPTE), en qualité de (i) représentant permanent de VOYAGEURS DU MONDE S.A., administrateur et (ii) administrateur MAROC SUR MESURE (MAROC), en qualité de cogérant VOYAGES SUR LE NIL S.A.E (EGYPTE), en qualité de représentant de VOYAGEURS DU MONDE S.A., administrateur GSM TRAVEL & TOURISM LIMITED (GRECE), en qualité de gérant</p>
	<p>SATYAGRAHA'S GUEST HOUSE PTY LTD (AFRIQUE DU SUD), en qualité d'administrateur VOYAGEURS DU MONDE S.A. (SUISSE), en qualité de Président Directeur Général et d'administrateur UNIKTOUR INC. (CANADA), en qualité de Vice Président et d'administrateur</p>
<p>Lionel HABASQUE <i>Directeur Général Délégué et administrateur, non salarié</i></p>	<p>En France : AVANTAGE S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur COMPTOIR DES VOYAGES S.A.S., en qualité de Directeur Général Délégué de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Président TERRES D'AVENTURE S.A.S., en qualité de Directeur Général Délégué de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Président NOMADE AVENTURE S.A.S.U., en qualité de Directeur Général Délégué de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Président VOYAGEURS AU JAPON S.A.S.U., en qualité de Directeur Général LIVRES ET OBJET DU MONDE S.A.S.U., en qualité de Directeur Général CHAMINA SYLVA S.A.S.U., en qualité de Directeur Général Délégué de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Président M ET V (MER ET VOYAGES) S.A.R.L., en qualité de gérant ERTA ALE DEVELOPPEMENT S.A.S., en qualité de (i) Directeur Général Délégué de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Président, (ii) Directeur Général, (iii) Membre du Comité de Direction, (iv) Directeur Général Délégué de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Membre du Comité Stratégique et (v) Membre du Comité Stratégique LA PELERINE E.U.R.L. : en qualité de cogérant A l'étranger : LA VILLA NOMADE S.A. (MAROC), en qualité d'administrateur VOYAGES SUR LE NIL S.A.E (EGYPTE), en qualité de représentant de VOYAGEURS DU MONDE S.A., administrateur SATYAGRAHA'S GUEST HOUSE PTY LTD (AFRIQUE DU SUD), en qualité d'administrateur VOYAGEURS DU MONDE S.A. (SUISSE), en qualité d'administrateur UNIKTOUR INC. (CANADA), en qualité d'administrateur LIVELIHOODS FUND SICAV SIF (LUXEMBOURG), en qualité d'administrateur</p>
<p>Frédéric MOULIN <i>Directeur Général Délégué et administrateur, non salarié</i></p>	<p>En France : AVANTAGE S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur COMPTOIR DES VOYAGES S.A.S., en qualité de Directeur Général Délégué de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Président TERRES D'AVENTURE S.A.S., en qualité de Directeur Général Délégué de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Président NOMADE AVENTURE S.A.S.U., en qualité de Directeur Général</p>

	<p>Délégué de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Président CHAMINA SYLVA S.A.S.U., en qualité de Directeur Général Délégué de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Président ERTA ALE DEVELOPPEMENT S.A.S, en qualité de (i) Directeur Général Délégué de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Président, et (ii) Directeur Général Délégué de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Membre du Comité Stratégique. A l'étranger: UNIKTOUR INC. (CANADA), en qualité d'administrateur</p>
<p>Loïc MINVIELLE <i>Directeur Général Délégué et administrateur, non salarié</i></p>	<p>AVANTAGE S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur COMPTOIR DES VOYAGES S.A.S., en qualité de Directeur Général</p>
	<p>Délégué de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Président TERRES D'AVENTURE S.A.S., en qualité de Directeur Général Délégué de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Président NOMADE AVENTURE S.A.S.U., en qualité de Directeur Général Délégué de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Président ERTA ALE DEVELOPPEMENT S.A.S, en qualité de (i) Directeur Général Délégué de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Président, (ii) Directeur Général Délégué de VOYAGEURS DU MONDE S.A., Membre du Comité Stratégique et (iii) Membre du Comité Stratégique</p>
<p>AVANTAGE S.A. Représentée par Monsieur Alain CAPESTAN, <i>Administrateur</i></p>	N/A
<p>Constance BENQUE <i>Administrateur indépendant, non salarié</i></p>	<p>HACHETTE FILIPACCHI PRESSE S.A., en qualité de Président-Directeur Général et administrateur LAGARDERE GLOBAL ADVERTISING S.A.S., en qualité de Présidente LAGARDERE PUBLICITE S.A.S., en qualité de Présidente LA PLACE MEDIA S.A.S., en qualité de Présidente et membre et Présidente du Conseil de surveillance HACHETTE FILIPACCHI ASSOCIES S.N.C., en qualité de Cogérante LAGARDERE METROPOLES S.A.R.L., en qualité de Cogérante LAGARDERE DIGITAL FRANCE S.A.S., en qualité de Directeur Général BELVEDERE S.A., en qualité d'administrateur</p>
<p>Annie CONTRA FERTON <i>Administrateur indépendant, non salarié</i></p>	<p>En France : GRUPEMENT FONCIER AGRICOLE, en qualité de cogérante A l'étranger: I&P AFRIQUE ENTREPRENEURS (IPAE) (ILE MAURICE), en qualité d'administrateur</p>
<p>Gérard ALANT <i>Administrateur indépendant, non salarié</i></p>	SOCIETE CIVILE GEROM , en qualité de Gérant
<p>François LEMARCHAND <i>Administrateur indépendant, non salarié</i></p>	<p>MERCATOR S.A., en qualité d'administrateur et de Président du Conseil d'administration NATURE ET DECOUVERTES S.A., en qualité de Président du Conseil de Surveillance I.D.P.E (IMPORTATION ET DISTRIBUTION DE PRODUITS EXOTIQUES) S.A., en qualité d'administrateur et de Président Directeur Général SOCIETE ANONYME IMMOBILIERE DE VILLEMILAND-WISSOUS S.A., en qualité d'administrateur</p>
<p>Jacques MAILLOT <i>Administrateur indépendant, non salarié</i></p>	<p>GENERALI FRANCE : en qualité d'administrateur EASY VOYAGES : en qualité de membre du Conseil de Surveillance</p>

<p>Edmond de Rothschild Investment Partners SAS, Représentée par Monsieur Pierre-Yves POIRIER, <i>Administrateur</i></p>	<p>CIGS S.A., en qualité de membre du Conseil de Surveillance GAMMA DEVELOPPEMENT S.A., en qualité de membre du Conseil de Surveillance OCEA S.A.S., en qualité de Membre du Comité Stratégique COMPAGNIE FINANCIERE DU FORUM, en qualité de membre du Conseil de Surveillance</p>
<p>Pierre-Yves POIRIER <i>Représentant permanent d'Edmond de Rothschild Investment Partners S.A.S., administrateur</i></p>	<p>WFB S.A.S., en qualité de Président MONTALIVET ASSOCIES S.A., en qualité de Directeur Général SAPHYMO S.A.S., en qualité de Membre du Comité de Suivi LA GENERALE POUR L'ENFANT S.A.S., en qualité de Membre du Comité Stratégique</p>
	<p>FINANCIERE FASTBOOKING FRANCE S.A., en qualité de membre du Conseil d'administration, représentée par WFB S.A.S.</p>



ANNEXE 9.2

REMUNERATION DES MANDATAIRES SOCIAUX REMUNERATION ET AVANTAGES DE TOUTE NATURE REÇUS PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX DE LA SOCIETE PAR VOYAGEURS DU MONDE AU COURS DE L'EXERCICE 2014

Membres du Conseil d'administration	Rémunération brute totale annuelle	Dont :			Autres éléments
		Partie fixe	Partie variable	Jetons de Présence	
Alain CAPESTAN	221.000 €	216.000 €	N/A	5.000 €	N/A
Jean François RIAL	221.000 €	216.000 €	N/A	5.000 €	N/A
Frédéric MOULIN	97.400 €	92.400 €	N/A	5.000 €	N/A
Lionel HABASQUE	221.000 €	216.000 €	N/A	5.000 €	N/A
Loïc MINVIELLE	131.000 €	126.000 €	N/A	5.000 €	N/A
AVANTAGE	5.000 €	N/A	N/A	5.000 €	N/A
Gérard ALANT	5.000 €	N/A	N/A	5.000 €	N/A
Jacques MAILLOT	5.000 €	N/A	N/A	5.000 €	N/A
François LEMARCHAND	5.000 €	N/A	N/A	5.000 €	N/A
Annie FERTON	5.000 €	N/A	N/A	5.000 €	N/A
Constance BENQUE	5.000 €	N/A	N/A	5.000 €	N/A
EDRIP	5.000 €	N/A	N/A	5.000 €	N/A

Montant des jetons de présence de l'exercice 2013 décidé par l'assemblée générale du 13.06.2014, réparti à parts égales par décision du Conseil d'administration du même jour, et versé en 2014.

REMUNERATION ET AVANTAGES DE TOUTE NATURE REÇUS PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX DE LA SOCIETE, PAR LA SOCIETE (AVANTAGE) QUI CONTROLE LA SOCIETE, AU COURS DE L'EXERCICE 2014

Membres du Conseil d'administration	Rémunération brute totale annuelle*	Dont :			Autres éléments
		Partie fixe Annuelle*	Partie variable*	Jetons de présence	
Alain CAPESTAN	120.104 €	5.976 €	105.000 €	N/A	retraite par capitalisation: 9.128 €
Jean François RIAL	120.344 €	6.276 €	105.000 €	N/A	retraite par capitalisation: 9.068 €
Frédéric MOULIN	42.692 €	4.290 €	35.000 €	N/A	retraite par capitalisation: 3.402 €
Lionel HABASQUE	113.658 €	N/A	105.000 €	N/A	retraite par capitalisation: 8.658 €
Loïc MINVIELLE	41.927 €	3.732 €	35.000 €	N/A	retraite par capitalisation: 3.195 €
AVANTAGE	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Gérard ALANT	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Jacques MAILLOT	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
François LEMARCHAND	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Annie FERTON	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Constance BENQUE	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EDRIP	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

*Montant brut, correspondant aux avantages en nature et hors coût des charges sociales.

ANNEXE 9.3
LISTE DES FILIALES ET DES PARTICIPATIONS

Sociétés en milliers d'euros	Capitaux propres		Quote part du capital détenu	Valeur nette d'inventaire des titres détenus	Avance et prêt	Caution et aval	Chiffre d'affaires HT exercice 2014	Résultat (+ ou -) exercice 2014	Dividende encaissé
	Capital	Autres capitaux propres							
EAD	9 634	8 263	69%	16 411	-	-	373	2 002	-
Villa Bahia	3 928	-3 344	100%	1 396	804	-	913	-157	-
Voyageurs d'Egypte	592	-752	100%	-	455	-	1 128	35	-
Comptoir des Voyages	333	7 759	100%	2 434	-	63	43 715	1 651	997
Satyagraha's Guest House	-	932	100%	1 229	43	-	224	-27	-
Villa nomade	657	-400	100%	1 031	505	90	358	-33	-
Uniktour	2	437	51%	993	54	-	6 774	200	-
Voyageurs au Japon	238	-631	100%	-	1 257	100	4 143	-631	-
Livres et Objets du Monde	68	99	100%	68	53	-	1 149	99	-
Maroc sur Mesure	39	560	100%	201	-	150	2 195	4	-
La Balaguère (*)	180	621	19%	83	-	-	11 806	172	-
Voyageurs du Monde Genève	380	571	100%	391	-	145	5 466	502	-
Mer et Voyages	8	20	100%	42	-	-	1 510	72	-
Grèce sur mesure	21	94	98%	20	-	-	3 095	64	-
Voyages sur le Nil	33	10	51%	19	327	-	124	55	-
Sénégal sur mesure			100%	2	-	-	-	-	-

ANNEXE 9.3
LISTE DES SOCIETES CONTROLEES (SUITE)

Sociétés en milliers d'euros	Capitaux propres		Quote part du capital détenu	Valeur nette d'inventaire des titres détenus	Avance et prêt	Caution et aval	Chiffre d'affaire s HT exercice 2014	Résultat (+ ou -) exercice 2014	Dividende encaissé
	Capital	Autres capitaux propres							
Terres d'Aventure	1 000	4 855	68%	5 698	-	1 372	62 935	2 214	-
Allibert G.D.H.M.	618	6 655	69%	4 544	-	-	43 611	1 377	-
Nomade Aventure	37	1 647	69%	1 805	-	716	20 488	353	-
Chamina Sylva	270	386	69%	1 096	-	501	5 736	129	-
Visages	75	548	69%	479	-	-	5 320	76	-
Destinations en Direct	200	-79	98%	197	-	-	1 538	57	-
La Pèlerine	8	648	69%	1 075	-	-	3 868	155	-
Destinations Merveilles	8	193	41%	150	-	-	1 174	54	-
Icelandic Travel Company	19	1 332	61%	44	-	-	8 534	271	-
Vélorizons	8	105	28%	10	-	-	1 624	46	-

ANNEXE 9.4
TABEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Date d'arrêté Durée de l'exercice (mois) <i>Données chiffrées en milliers d'euros</i>	31/12/2014 12	31/12/2013 12	31/12/2012 12	31/12/2011 12	31/12/2010 12
<u>CAPITAL EN FIN D'EXERCICE</u>					
Capital social	3 692	3 692	3 692	3 692	3 692
Nombre d'actions					
- ordinaires	3 691 510	3 691 510	3 691 510	3 691 510	3 691 510
- à dividende prioritaire					
Nombre maximum d'actions à créer					
- par conversion d'obligations					
- par droit de souscription					
<u>OPERATIONS ET RESULTATS</u>					
Chiffre d'affaires hors taxes	165 618	146 056	152 083	154 030	151 617
Résultat avant impôt, participation, dot. amortissements et provisions	12 099	10 300	14 291	9 778	9 395
Impôts sur les bénéfices	2 526	2 054	2 151	2 621	2 141
Participation des salariés	588	402	436	738	682
Dot. Amortissements et provisions	4 253	3 869	4 957	1 284	1 159
Résultat net	4 732	3 975	6 747	5 135	5 412
Résultat distribué	3 322	3 322	3 322	3 322	3 322
<u>RESULTAT PAR ACTION</u>					
Résultat après impôt, participation, avant dot.amortissements, provisions	2,43	2,12	3,17	1,74	1,78
Résultat après impôt, participation dot. amortissements et provisions	1,28	1,08	1,83	1,39	1,47
Dividende attribué	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90
<u>PERSONNEL</u>					
Effectif moyen des salariés	337	318	324	331	310
Masse salariale en milliers d'euros	15 457	13 748	13 351	13 304	12 639
Sommes versées en avantages sociaux (sécurité sociale, œuvres sociales...)	6 528	5 784	5 601	5 482	5 035

JAL