

VOYAGEURS DU MONDE
RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
A L'ASSEMBLÉE GENERALE DU 15 JUIN 2011
EXERCICE 2010

SOMMAIRE

1.	ACTIVITE DE LA SOCIETE ET DE SES FILIALES	3
1.1	Situation et activité de la Société et de ses filiales au cours de l'exercice écoulé.....	3
1.1.1.	Evolution générale de l'activité et faits marquants de l'exercice 2010.....	3
1.1.2.	Evolution du chiffre d'affaires des principaux produits du Groupe en 2010.....	4
1.1.3.	Evolution de l'activité en régions	5
1.1.4.	Evolution de l'activité sur Internet.....	5
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.....	7
1.1.8.	Compte de résultat et bilan du Groupe	10
1.1.9.	Informations concernant les dispositions de la LME relatives à l'obligation d'information sur les délais de paiement	15
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 Code de commerce.....	15
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.....	15
1.2.2.	Situation d'endettement.....	16
1.2.3.	Description des principaux risques.....	16
1.2.4.	Informations relatives aux questions d'environnement et de personnel	17
1.3.	Progrès réalisés ou difficultés rencontrées	19
1.4.	Activité en matière de recherche et de développement.....	19
1.5.	Evolution prévisible de la situation du Groupe et perspective d'avenir.....	19
1.6.	Evénements importants survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date du présent rapport	19
2.	PRESENTATION DES COMPTES ANNUELS ET AFFECTATION DU RESULTAT	20
2.1	Présentation des comptes annuels – Modifications intervenues	20
2.2	Montant global de certaines charges non fiscalement déductible (dépenses somptuaires et frais généraux excessifs)	20
2.3	Résultat de l'exercice et proposition d'affectation.....	20
3.	CONVENTIONS VISEES PAR L'ARTICLE L. 225-38 DU CODE DE COMMERCE.....	21
4.	FILIALES, PARTICIPATIONS ET SOCIETES CONTROLEES	21
4.1.	Situations des filiales et participations	21
4.2.	Activités et résultats des filiales et des sociétés contrôlées.....	21
4.3.	Prises de participations et de contrôle	21
5.	INFORMATIONS CONCERNANT LE CAPITAL.....	21
5.1.	Composition de l'actionariat et répartition des droits de vote au 31.12.2010	21
5.2.	Evolution du titre Voyageurs du Monde en bourse (Alternext d'Euronext Paris).....	23
5.3.	Délégations aux fins d'augmentation de capital.....	24
6.	PARTICIPATION DES SALARIES AU CAPITAL – OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS.....	24
7.	ORGANISATION DE LA DIRECTION GENERALE – MANDATAIRES SOCIAUX	24
7.1	Liste des mandats exercés par les mandataires sociaux	24
7.2	Situation des mandataires sociaux	25
7.3	Rémunérations des mandataires sociaux.....	26
7.4	Jetons de présence	26
7.5	Informations concernant les transactions réalisées par les dirigeants ou hauts responsables et leurs proches sur les titres Voyageurs du Monde.....	26
8.	DONNEES FINANCIERES	26
	Tableau des résultats des cinq derniers exercices	26
	Tableau des éléments de rémunération des mandataires sociaux	26
	Liste des mandats des mandataires sociaux	26
	Tableau des filiales et des participations	27

1. ACTIVITE DE LA SOCIETE ET DE SES FILIALES

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 la Société et de ses filiales, une analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société Voyageurs du Monde (la "Société"), les progrès réalisés ou difficultés rencontrées au cours de l'exercice social clos le 31 décembre 2010, ainsi que l'évolution prévisible et les perspectives d'avenir.

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

1.1.1. Evolution générale de l'activité et faits marquants de l'exercice 2010

Après une année 2009 au contexte économique très défavorable, l'année 2010 a été marquée par plusieurs événements importants qui ont pesé sur le niveau des inscriptions et des marges du groupe Voyageurs du Monde (ci-après, le "Groupe").

L'éruption volcanique en Islande a provoqué la fermeture de l'espace aérien européen pendant près de deux semaines en avril (période des vacances de Pâques). Cette situation inédite a eu une double conséquence. Les clients en partance ont été contraints de reporter leurs voyages et les clients présents dans les destinations n'ont été en mesure de prendre leurs vols de retour, qu'avec plusieurs jours de retard. Bien que 95 % des clients en instance de départ aient accepté de reporter leur voyage, les coûts de rapatriement, la chute des inscriptions et l'utilisation pour les reports des disponibilités de haute saison des mois ultérieurs ont eu un impact limité sur les ventes et la marge de l'exercice.

La fermeture de l'Algérie et du Mali consécutive aux problèmes géopolitiques dans la zone Saharo sahélienne a perturbé l'activité "Circuits Aventure" du Groupe (marques Terres d'Aventure, Nomade Aventure et Déserts) à partir d'octobre.

Enfin, le blocage, en raison de l'enneigement de certains aéroports européens et américains, à la fin de l'année, a provoqué une baisse des départs et des reports de voyage sur l'exercice suivant.

Malgré ces événements, le chiffre d'affaires qui s'élève à 260,5 millions d'euros en 2010 contre 239,5 millions d'euros en 2009, enregistre une hausse de près de 9 % sur l'exercice.

Le voyage sur mesure a enregistré une hausse de 12,8 %. Le voyage d'aventure enregistre une hausse plus modérée de 4,1%. Ces deux secteurs représentent 85,66 % du chiffre d'affaires voyage. Au total, le Groupe a réalisé une performance très supérieure à celle du marché, en particulier dans le domaine des voyages sur mesure. En effet, selon les statistiques du CETO (Cercle d'Etude des Tours Opérateurs), le marché français des voyages à forfait a enregistré en 2010 (1^{er} novembre 2009 au 31 octobre 2010) une progression de 1%.

La marge brute a augmenté de 3,4 %, moins fortement que le chiffre d'affaires, en raison d'une part, d'une position de change moins favorable sur l'activité sur mesure comparée à celle de l'exercice précédent et d'autre part, d'un niveau de concurrence élevé sur le marché de l'Aventure.

Les charges d'exploitation enregistrent une croissance de 4,15 %.

En conséquence, le résultat d'exploitation qui s'élève à 9,33 millions d'euros contre 9,61 millions d'euros, au titre de l'exercice 2009, enregistre une baisse de 2,9 %. Après prise en compte du résultat financier (en croissance de 32 %) et d'un résultat exceptionnel de 0,4 million d'euros, le résultat net consolidé s'élève à 6,5 millions d'euros contre 6 millions d'euros au titre de l'exercice précédent, en hausse de 7,3 %.

Les principales évolutions du Groupe ont été les suivantes au cours de l'exercice :

Distribution :

- Acquisition en septembre 2010 de la marque et du fichier clients de la société "Hommes et Montagnes", tour opérateur spécialisé dans les randonnées.
- Voyageurs du Monde a été habilité à distribuer les Package Officiels de la Coupe du Monde de la FIFA™ 2010 en Afrique du Sud, en qualité de sous agent de Pass for Sport, tour opérateur officiel accrédité FIFA. Cette opération a généré un chiffre d'affaires de 2,8 millions d'euros qui a partiellement compensé la baisse d'inscriptions généralement constatée sur les destinations en charge de l'organisation de ce type d'événement.

Investissements à l'étranger

- L'acquisition, réalisée fin 2009 en Afrique du Sud, et les travaux de rénovation de l'hébergement "Satyagraha's Guest House" ont démarré en 2010 (0,8 million d'euros). Cet hébergement de 8 chambres et le musée relatant les années de vie de Gandhi en ces lieux ouvriront leurs portes en juillet 2011.
- Création d'une filiale en Suisse en vue de l'ouverture en 2011 d'une agence à Genève. Le capital de 100 milliers de francs suisse (75 milliers d'euros) a été libéré pour moitié en 2010.

Prises de participations, cessions, fusions

- Acquisition en mai 2010 de la société Mer et Voyages, tour opérateur spécialisé dans les voyages en cargos (chiffre d'affaires : 670 milliers d'euros).

Il n'y a pas d'autres mouvements de périmètre significatif.

Divers

- Ouverture d'une boutique d'épices d'Olivier Roellinger dans nos locaux du 51bis rue Sainte Anne.

1.1.2. Evolution du chiffre d'affaires des principaux produits du Groupe en 2010

Produits	Principales marques commerciales	Variation CA 2010/2009	% du CA 2010
Voyage sur mesure	Voyageurs du Monde ; Comptoir des Voyages ;	+ 12,8 %	58,1 %
Voyage d'aventure	Terres d'Aventure ; Nomade Aventure, Grand Nord Grand Large	+ 4,1 %	27,6 %
Circuits accompagnés classiques	Voyageurs du Monde ; Comptoir des Voyages	- 2,8 %	2,7 %
Voyage pour les groupes et collectivités	Voyageurs du Monde	+ 2,0 %	8,9 %
Voyage de motivation, dit <i>incentive</i>	Voyageurs du Monde	+ 55,9 %	1,3 %
Vols sans prestation	Voyageurs du Monde	- 21,8 %	0,4 %
Autres produits	Livres et Objets du Monde ; sur commissions toutes marques	- 4,6 %	1,0 %
TOTAL		+ 8,8 %	100,0 %

1.1.3. Evolution de l'activité en régions

La répartition du chiffre d'affaires des ventes aux particuliers du Groupe, par points de vente, se présente comme suit, au 31 décembre 2010 :

Origine des clients par points de vente	2008	2009	2010
Ile de France	59%	56 %	55 %
Régions	41%	44 %	45 %
Total	100 %	100 %	100 %

L'activité du Groupe continue sa progression en régions, en raison notamment de la forte contribution des points de vente ouverts ces dernières années.

1.1.4. Evolution de l'activité sur Internet

L'activité générée directement ou indirectement en ligne représente 31 % du volume total des ventes aux particuliers, pourcentage identique à celui de l'exercice précédent.

Le nombre de connexions sur l'ensemble des sites Web du Groupe a été en constante croissance sur l'exercice 2010 et les différentes sociétés ont enregistré de meilleurs taux de transformation de devis en ventes de voyages, qu'au cours de l'exercice 2009.

1.1.5. Activité de nos Maisons (hébergements exclusifs)

Le Groupe dénombre fin 2010 :

- 2 hébergements en pleine propriété : La Villa Nomade (12 chambres) située à Marrakech (Maroc) et Villa Bahia (17 chambres) située à Salvador de Bahia (Brésil),
- 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),
- 3 campements de charme, situés dans le sud du Maroc : le camp de l'oasis (10 tentes), le camp des dunes (15 tentes) et le camp du sultan (10 tentes). Par ailleurs, le camp situé en Mauritanie (le camp des caravaniers) n'a toujours pas été rouvert compte tenu des problèmes géopolitiques persistants dans ce pays.

Les coefficients d'occupation du Steam Ship Sudan et de la Villa Bahia ont progressé en 2010, pour atteindre respectivement 75% et 51%. Les taux de remplissage des hébergements marocains ont quant à eux marqué un léger repli, pour s'établir à 46% pour la Villa Nomade et à 27% pour les 3 camps.

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 au 31 décembre 2010 à 151,6 millions d'euros, en progression de 10 % par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution reflète des disparités importantes selon la nature des produits commercialisés par la Société. En ce qui concerne les produits destinés aux particuliers, les "voyages sur mesure" (77 % du chiffre d'affaires 2010) ont augmenté de 13 % en 2010 tandis que les "circuits accompagnés" enregistraient une baisse de 2 %. L'activité "voyages de motivation" affiche une hausse de 56 % au titre de l'exercice 2010 (cette activité avait été touchée fortement par la crise économique en 2009, avec une baisse de 53% de son activité) et l'activité "groupes et collectivités", une hausse de 2 %.

Au total, les produits d'exploitation enregistrent une augmentation de 10,5 %.

➤ Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation, 146,2 millions d'euros au 31 décembre 2010, augmentent de 10,7 %. Les autres achats et charges externes, 125,2 millions d'euros au 31 décembre 2010 (+ 11,8 % par rapport à l'exercice précédent) sont constitués d'achats de prestations de voyage et de charges de gestion courante. La masse salariale, 17,8 millions d'euros, enregistre une progression de 5,9 %. Les dotations aux amortissements (1,7 millions d'euros au 31 décembre 2010) diminuent de 2,7 % par rapport à l'exercice précédent.

➤ Résultat d'exploitation

En conséquence, il ressort des développements qui précèdent que le résultat d'exploitation s'établit à 6,4 millions d'euros au 31 décembre 2010, en augmentation de 5,4 % par rapport à celui de l'exercice 2009 (6,1 millions d'euros).

➤ Résultat financier

Le résultat financier s'établit à 1,45 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre une perte de 1,02 millions d'euros au 31 décembre 2009. Cette évolution (+ 2,5 millions d'euros) est due principalement à trois phénomènes : (i) une augmentation des dividendes encaissés en 2010 (+ 1,0 million d'euros) ; (ii) l'absence de dépréciation des immobilisations financières en 2010 (en 2009, les titres et créances de certaines filiales avaient été dépréciés à hauteur de 0,9 million d'euros) et (iii) la diminution de la perte de change, (0,6 million d'euros en 2009 sous l'effet d'une opération de couverture de la position de change du Groupe vis-à-vis du Brésil).

➤ Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel enregistre cette année un produit de 0,4 million d'euros, contre une perte de 0,3 million d'euros au titre de l'exercice précédent. Cela s'explique par la reprise de provision pour risque (0,3 million d'euros) constituée à la suite d'un contrôle fiscal, réalisé en 2009. Cette provision a pu être reprise dans son intégralité, l'administration fiscale n'ayant pas donné suite à ce redressement aux vues des éléments apportés par la Société.

➤ Résultat net

Après prise en compte de l'impôt sur les sociétés pour 2,1 millions d'euros et de la participation à hauteur de 0,7 million d'euros, le résultat net s'établit à 5,4 millions d'euros, soit une augmentation en volume de 2,9 millions d'euros par rapport à l'exercice 2009.

Le Bilan de Voyageurs du Monde

L'actif immobilisé s'élève, au 31 décembre 2010, à 28,5 millions d'euros contre 27,4 millions d'euros au 31 décembre 2009. Les principales variations concernent :

- le poste "immobilisations corporelles" (6,1 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 6,5 millions d'euros pour l'exercice précédent). La charge d'amortissement de l'exercice (1,3 millions d'euros) a largement compensé les acquisitions de la période (0,9 million d'euros) comprenant principalement les aménagements du réseau d'agences et dans une moindre mesure, les investissements en matériel informatique ou de bureau. Ces investissements ont notamment eu lieu pour l'agence de Paris.
- le poste "autres participations" (12,4 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 11,8 millions d'euros au 31 décembre 2009), augmente sous l'effet de (i) l'augmentation de capital de la filiale située en Afrique du Sud, Satyagraha's Guest House Proprietary, entièrement souscrite par Voyageurs du Monde (+ 0,3 million d'euros) ; (ii) l'acquisition d'actions de Comptoir des Voyages (+ 0,2 million d'euros) ; (iii) la constitution d'une filiale en Suisse, Voyageurs du Monde S.A. à Genève, détenue à 100% par Voyageurs du Monde (+ 0,08 million d'euros) ; (iv) l'acquisition d'actions de la Balaguère (+ 0,07 million d'euros).

- le poste "créances rattachées à des participations" (7,5 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 6,7 millions d'euros au 31 décembre 2009) augmente sous l'effet de nouveaux prêts accordés aux filiales à l'étranger (+ 0,5 million d'euros) supérieurs aux remboursements réalisés au cours de la période (- 0,2 million d'euros) et sous l'effet de la valorisation de ces créances au taux de clôture (+ 0,3 million d'euros).

Les principales évolutions des postes de l'actif circulant ont été les suivantes :

- La trésorerie disponible (34,7 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 29,5 millions d'euros au 31 décembre 2009) est en augmentation de plus de 17%.
- Le poste "charges constatées d'avance" (9,3 millions d'euros) est en hausse de 16,7 % suivant l'évolution des produits constatés d'avance.
- Les "créances clients et comptes rattachés" augmentent de 6,7 % (26,3 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 24,7 millions d'euros au 31 décembre 2009) en raison de la demande soutenue en fin d'année.

Au passif, les capitaux propres s'élèvent à 33,5 millions d'euros contre 31,4 millions d'euros au titre de l'exercice 2009 en raison du résultat de l'exercice (5,4 millions d'euros) diminué, par le versement du dividende de l'exercice 2009 (3,3 millions d'euros).

Les provisions pour risques et charges (0,6 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 1,1 million d'euros au 31 décembre 2009) diminuent principalement sous l'effet de la reprise de provision pour risque fiscal pour 0,3 millions d'euros (voir commentaire en 1.1.6. Résultat exceptionnel).

Les dettes financières (3,9 millions d'euros) sont en diminution de 0,9 million d'euros, sous l'effet des remboursements de la période.

Les dettes fournisseurs augmentent de près de 18 % pour s'établir à 14 millions d'euros. Cette variation s'explique principalement par la croissance de l'activité sur l'exercice considéré.

Les dettes fiscales et sociales augmentent de 0,8 million d'euros principalement sous l'effet de la hausse des postes "personnel et comptes rattachés" et "sécurité sociale et autres organismes sociaux".

Les produits constatés d'avance de 43,5 millions d'euros, contre 40,1 millions d'euros au 31 décembre 2009, correspondent principalement aux facturations émises dans l'exercice pour des départs devant intervenir au cours de l'exercice suivant. Leur augmentation s'explique par un léger allongement du délai de réservation des clients, phénomène remarqué dès la fin de l'année 2009, et par un accroissement de l'activité de Voyageurs du Monde.

1.1.7. Activité des principales filiales

Terres d'Aventure S.A. (incluant les produits Grand Nord Grand Large depuis le 01/01/08 et produits "circuits" de la marque Déserts depuis le 01/01/09)

Concernant les ventes, la progression du chiffre d'affaires de Terres d'Aventure est de 4,9 %, passant de 51,2 millions d'euros, à fin 2009, à 53,7 millions d'euros, à fin 2010.

L'analyse du compte de résultat des deux périodes fait apparaître :

- une hausse des produits d'exploitation de 4,7 % qui passent de 51,7 millions d'euros à 54,1 millions d'euros.
- une hausse des charges d'exploitation de 4,6 %. Celles-ci s'élèvent à 52,6 millions d'euros contre 50,3 millions d'euros en 2009.
- une hausse des charges d'exploitation, moins élevée que la hausse du chiffre d'affaires, a amélioré le résultat d'exploitation qui passe de 1,4 millions d'euros à 1,6 millions d'euros (+10,6 %).
- Le résultat financier est non significatif (0,07 millions d'euros) et équivalent à celui de l'exercice précédent.

- Après prise en compte du résultat exceptionnel, de la participation des salariés et de l'impôt sur les sociétés, le résultat net s'élève à 0,9 million d'euros comme en 2009.

Au niveau du bilan, l'actif immobilisé est en légère augmentation à 2 millions d'euros, contre 1,9 millions d'euros au 31 décembre 2009. Il intègre les investissements de la période (0,4 million d'euros) et les amortissements de la période (0,3 million d'euros). Les créances clients ont augmenté de 12 % passant de 4,2 millions d'euros à 4,7 millions d'euros. La trésorerie, qui s'élève à 8,4 millions d'euros, a augmenté de 23 %.

Par ailleurs, les produits constatés d'avance qui s'élèvent à 8,9 millions d'euros en 2010 contre 7,5 millions d'euros en 2009, augmentent de 19 %. La hausse des produits constatés d'avance est liée au carnet de commandes en fin d'année.

Les capitaux propres de la société s'élèvent au 31 décembre 2010 à 3,19 millions d'euros. Au 31 décembre 2010, la dette vis-à-vis des établissements financiers s'élève à 0,23 million d'euros.

Comptoir des Voyages S.A.

Le chiffre d'affaire de la société, spécialisée dans le voyage sur mesure, a progressé de 13,9 % pour s'établir à 33,7 millions d'euros au 31 décembre 2010. Les charges d'exploitation, 32,3 millions d'euros au 31 décembre 2010, enregistrent une croissance de 14,5 %. Le résultat d'exploitation s'établit à 1,5 millions d'euros, en hausse de 5,3 % par rapport à celui de l'exercice précédent. Le résultat financier, qui s'élève à 0,26 million d'euros au titre de l'exercice 2010 contre 0,05 million d'euros en 2009, augmente suite à la distribution d'un dividende de 0,2 million d'euro de la filiale I.T.C. Après prise en compte du résultat exceptionnel, de la participation et de l'impôt sur les sociétés, le résultat net s'élève, au 31 décembre 2010, à 1,2 million d'euros contre 1,0 million d'euros au titre de l'exercice précédent, soit une progression de + 16 %. Les fonds propres de Comptoir des Voyages s'élèvent au 31 décembre 2010 à 5,0 millions d'euros. La société n'est pas endettée auprès d'établissements financiers.

Nomade Aventure S.A.S.

Nomade Aventure, qui évolue sur le marché du voyage d'aventure, enregistre une hausse (+3,3 %) de son chiffre d'affaires qui s'élève à 21,5 millions d'euros. Les charges d'exploitation augmentent de 3,9% à 21,0 millions d'euros au 31 décembre 2010. En conséquence, le résultat d'exploitation enregistre une diminution de 0,2 million d'euros puisqu'il passe de 0,7 million d'euros au titre de l'exercice 2009 à 0,5 million d'euros au titre de 2010. Le résultat financier, non significatif, s'établit à 0,03 million d'euros, contre 0,04 million d'euros au 31 décembre 2009. Après prise en compte du résultat exceptionnel et de l'impôt sur les sociétés, le résultat net s'élève, au 31 décembre 2010, à 0,4 million d'euros contre 0,5 million d'euros au titre de l'exercice précédent, soit une diminution de 18 %. Les fonds propres de Nomade Aventure, qui n'est pas endettée, s'élevaient au 31 décembre 2010 à 1,9 millions d'euros.

Maroc sur Mesure S.A.R.L.

Cette société domiciliée à Marrakech (Maroc) exerce une activité de réceptif pour le compte des tours opérateurs du Groupe et de quelques autres clients. Son chiffre d'affaires 2010 s'est élevé à 3 274 milliers d'euros, en légère hausse de 0,9 % par rapport à l'exercice précédent. Dans le même temps, les charges d'exploitation ont augmenté de 2,1 % pour s'établir à 3 168 milliers d'euros au 31 décembre 2010. Le résultat d'exploitation, qui s'élève à 106 milliers d'euros sur l'exercice 2010, enregistre une baisse de 26 %. Le résultat net s'établit à 110 milliers d'euros après prise en compte du résultat financier, du résultat exceptionnel et de l'impôt sur les sociétés. La société n'est pas endettée auprès d'organismes financiers et ses fonds propres s'élèvent à 438 milliers d'euros.

Villa Nomade S.A.R.L.

Cette société domiciliée à Marrakech (Maroc) exerce une activité de gestion d'un riad (« La Villa Nomade » : hôtel, restaurant, SPA de 12 chambres construit entre 2001 et 2002 par le Groupe) dont elle est propriétaire. Cet hébergement est situé à Marrakech.

Le chiffre d'affaires de la société s'est élevé à 470 milliers d'euros, en recul de 18 % par rapport à celui de l'exercice précédent, cette diminution étant imputable en partie à l'arrêt de l'exploitation du Riad Aladdin en mai 2009. A périmètre constant, le chiffre d'affaire est en baisse de 13 %. Les charges d'exploitation ont diminué, s'établissant à 507 milliers d'euros contre 661 milliers d'euros en 2009. Le résultat d'exploitation s'est élevé à - 37 milliers d'euros contre - 88 milliers d'euros lors de l'exercice précédent. Après prise en compte d'un résultat financier déficitaire de 13 milliers d'euros, du résultat exceptionnel et de l'impôt sur les sociétés, le résultat net est déficitaire à 33 milliers d'euros. Les fonds propres de Villa Nomade s'élevaient au 31 décembre 2010 à 383 milliers d'euros. Les dettes financières sont constituées d'un compte courant avec Voyageurs du Monde (710 milliers d'euros).

I.T.C (Icelandic Travel Company)

Cette société domiciliée à Reykjavik (Islande) exerce une activité de réceptif principalement pour les marques du Groupe. Son chiffre d'affaires s'est élevé à 2 974 milliers d'euros au 31 décembre 2010, contre 3 325 milliers d'euros au titre de l'exercice précédent (- 11 %). La société a réussi à limiter l'impact de l'éruption du volcan islandais intervenu au printemps 2010 et qui a bloqué le pays pendant plusieurs semaines. La couronne islandaise (ISK) s'est appréciée de 15 % par rapport à l'euro entre le 31 décembre 2009 et le 31 décembre 2010. Elle avait enregistré une baisse de 39 % sur l'exercice précédent. Les charges d'exploitation de l'exercice s'élèvent à 2 778 milliers d'euros contre 2 812 milliers d'euros au titre de l'exercice précédent. Ainsi, le résultat d'exploitation se détériore fortement entre 2009 et 2010, passant de 513 milliers d'euros à 196 milliers d'euros. En 2009, la société avait réalisé de très bonnes performances avec un taux de marge exceptionnellement élevé en raison des fluctuations de change. Les fonds propres de la société, qui n'est pas endettée auprès d'organismes financiers, s'élèvent à 899 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

Villa Bahia Empreendimentos Turísticos Limitada

Depuis fin octobre 2006, Villa Bahia exploite un hôtel restaurant dans le centre historique du Pelourinho à Salvador de Bahia (Brésil). Au titre de l'exercice 2010, les produits d'exploitation se sont élevés à 648 milliers d'euros (+ 8,2 % par rapport à l'exercice précédent). Malgré un remplissage en hausse, l'activité de la société a souffert de l'appréciation du real brésilien (BRL) face au dollar (USD, monnaie de facturation) sur le premier semestre 2010 par rapport au premier semestre 2009 (18%). Le résultat d'exploitation se solde par une perte de 315 milliers d'euros, comprenant 198 milliers d'euros de dotation aux amortissements et 434 milliers d'euros de charges de personnel. Le résultat financier est bénéficiaire à hauteur de 68 milliers d'euros, il inclut un gain de change de 322 milliers d'euros sous l'effet de la variation des parités de change entre le Real brésilien (BRL) et le Dollar des Etats-Unis d'Amérique (USD) ou l'Euro (EUR) concernant l'évaluation des comptes courants. Sur l'exercice 2010, le taux du BRL contre l'USD est passé de 1,73 BRL pour 1 USD au 31 décembre 2009 à 1,67 BRL pour 1 USD au 31 décembre 2010, soit une appréciation de 3,5 % du BRL par rapport à l'USD. Par rapport à l'euro, le Real brésilien s'est apprécié de 12 %, passant de 2,51 à 2,22 BRL pour 1 euro. De ce fait, la société dégage une perte nette de 247 milliers d'euros au titre de l'exercice 2010. Les fonds propres de la Villa Bahia s'élèvent à 919 milliers d'euros au 31 décembre 2010. Les dettes financières sont constituées d'un compte courant avec Voyageurs du Monde de 1 550 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

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 de l'exercice 2010 s'est élevé à 1 495 milliers d'euros et le résultat d'exploitation est de 58 milliers d'euros. Il convient de préciser que le résultat (avant impôt) des opérations de *yield* réalisées par Saint Victor Participation (filiale de Voyageurs du Monde et intégrée dans les comptes consolidés) sur la vente des nuitées de ces bateaux s'est élevé à 901 milliers d'euros. Après prise en compte du résultat financier et du résultat exceptionnel, le résultat net ressort à 61 milliers d'euros au titre de l'exercice 2010.

Les fonds propres de la société s'élevaient au 31 décembre 2010 à 697 milliers d'euros. Les dettes financières sont constituées d'un compte courant avec Voyageurs du Monde (1 105 milliers d'euros).

1.1.8. Compte de résultat et bilan du Groupe

Synthèse générale

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'est élevé à 260,5 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 239,5 millions d'euros au titre de l'exercice précédent, soit une hausse de près de 9 %. La marge brute ressort à 66,6 millions d'euros contre 64,4 millions d'euros en 2009 et est en progression de 3,4%. Rapporté au chiffre d'affaires, le taux de marge ressort à 25,58 % en 2010 contre 26,91% en 2009. La perte de 1,3 points de marge s'explique d'une part, sur le marché du sur mesure par une position de change moins favorable et d'autre part, sur le marché de l'Aventure par un niveau de concurrence élevé. La croissance des charges de fonctionnement a été maintenue à un niveau modéré (+ 5,6 %) et conduit à un résultat d'exploitation proche de celui de l'exercice précédent. Celui-ci (après participation des salariés) s'établit pour l'exercice 2010 à 9,3 millions d'euros, en retrait de - 2,9 %. Le résultat courant avant impôt consolidé (10,1 millions d'euros) est resté stable, sous l'effet d'un résultat financier en progression (0,8 million d'euros en 2010 contre 0,6 millions d'euros en 2009) et un résultat exceptionnel bénéficiaire de 0,4 million d'euros. Le résultat net part du Groupe avant amortissement des écarts d'acquisition (6,8 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 6,4 millions d'euros au 31 décembre 2009) enregistre une progression de 6,8 %. Le résultat net consolidé part du Groupe s'établit à 6,5 millions d'euros, en augmentation (+ 7,3 %) par rapport au 31 décembre 2009 (6 millions d'euros).

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 4 332 milliers d'euros contre 3 354 milliers d'euros au titre de l'exercice précédent (+ 29 %).

Concernant les filiales françaises, la contribution de Comptoir des Voyages s'élève à 777 milliers d'euros contre 601 milliers d'euros au titre de l'exercice précédent (+ 29 %).

L'ensemble constitué par Terres d'Aventure et Saint Victor Participation (hors activité de *yield* sur les bateaux égyptiens) représente une contribution de 687 milliers d'euros contre 640 milliers d'euros au titre de l'exercice précédent.

La contribution au résultat net consolidé de Nomade Aventure est en diminution au titre de l'exercice 2010. Elle s'élève à 333 milliers d'euros contre 454 milliers d'euros au titre de l'exercice 2009.

Concernant les filiales étrangères, les contributions respectives des sociétés à la formation du résultat net consolidé s'établissent comme suit, au 31 décembre 2010 :

- Icelandic Travel Company : activité de réceptif en Islande, 112 milliers d'euros contre 304 milliers d'euros, au titre de l'exercice 2009 ;
- Maroc sur Mesure : activité de réceptif au Maroc, 98 milliers d'euros contre 115 milliers d'euros, au titre de l'exercice 2009 ;
- Voyageurs d'Egypte (y compris l'activité *yield* de Saint Victor Participation) : activité de gestion des bateaux Steam Ship Sudan et la Flâneuse du Nil. Le résultat d'exploitation est bénéficiaire (58 milliers d'euros pour Voyageurs d'Egypte seule et 959 milliers d'euros en intégrant les profits du *yield*). La dotation sur l'écart d'acquisition vient peser à hauteur de 76 milliers d'euros sur le résultat net. L'impôt sur les profits du *yield* pèse pour 300 milliers d'euros. En intégrant ces différents éléments, la contribution de l'ensemble au résultat net consolidé s'élève à + 550 milliers d'euros à fin 2010, contre + 403 milliers d'euros en 2009 ;
- Villa Nomade : activité de gestion d'hôtels à Marrakech, - 40 milliers d'euros contre - 117 milliers d'euros, au titre de l'exercice précédent ;

- Villa Bahia : activité de gestion d'un hôtel à Salvador de Bahia, -247 milliers d'euros contre 140 milliers d'euros en 2009. Le résultat d'exploitation est déficitaire de -315 milliers d'euros (contre -234 milliers d'euros en 2009). Le résultat financier est chaque année impacté des effets de change sur les dettes en dollars US et en euros de la Villa Bahia. Cette année, la variation des taux a occasionné un profit de change de 93 milliers d'euros. En 2009, il s'agissait d'un profit de 570 milliers d'euros ;
- Villa Carioca : cette société n'a pas encore d'activité commerciale. En revanche, elle porte des frais de maintien en l'état de la propriété acquise fin 2007 (environ 0,1 million d'euros par an) ainsi que des emprunts en dollars US et en euros contractés avec Voyageurs du Monde pour financer l'acquisition du bien immobilier et les frais de maintien en l'état (1,4 millions d'euros). Compte tenu de l'évolution des taux de change, la société a constaté un profit de change de 126 milliers d'euros. Sa contribution à la formation du résultat net s'élève à + 10 milliers d'euros ;
- Satyagraha's Guest House : cet hébergement ouvrira ses portes en juillet 2011. La rénovation de cet hébergement a nécessité le recrutement d'une petite équipe sur place (3 personnes) et des frais administratifs. Le coût de ces frais s'est élevé à 98 milliers d'euros pour l'exercice.

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

Evolution du périmètre de consolidation

Création de filiales : création fin 2010 de *Voyageurs du Monde S.A.*, société de droit suisse, destinée à exploiter la Cité des Voyageurs qui ouvrira à Genève en 2011.

Cession ou accroissement de participations :

Acquisition de 1,87% des titres de la société Comptoir des Voyages par la société Voyageurs du Monde portant la participation du Groupe dans la société de 91,69 % à 93,56 %. Ces titres ont été acquis pour un montant de 207 milliers d'euros, dégageant un écart d'acquisition de 134 milliers d'euros amorti sur 10 ans.

Acquisition de 0,81 % complémentaire des titres de Terres d'Aventure, portant ainsi la participation de Groupe dans cette société de 91,19 % à 91,96 %. Les titres ont été acquis pour un montant global de 149 milliers d'euros, dégageant un écart d'acquisition de 70 milliers d'euros comptabilisé en écart d'acquisition et amorti sur 10 ans.

Acquisition de Mer et Voyages, société spécialisée dans les voyages à bord de cargos. Les titres ont été acquis pour un euro symbolique. La situation nette de la société étant négative, cette acquisition a dégagé un écart d'acquisition de 75 milliers d'euros, amorti sur 10 ans.

Au 31 décembre 2010, le périmètre de consolidation est le suivant :

Dénomination	Adresse	N° SIREN	Pourcentage d'intérêt	Pourcentage de contrôle	Méthode de consolidation
Voyageurs du Monde SA	55 rue Sainte-Anne 75002 PARIS	315459016	100%	100%	Maison mère
Comptoir des Voyages SA	344 rue Saint-Jacques, 75005 PARIS	341006310	93,56%	93,56%	Intégration globale
The Icelandic Travel Company	Feroakompaniio ehfkt.691100-2270 Dugguvogur 2 104 REYKJAVIK ISLANDE	Société islandaise	57,07%	61,00%	Intégration globale
Saint Victor Participation S.A.	55 rue Sainte-Anne 75002 PARIS	423180025	94,90%	94,90%	Intégration globale
Terres d'Aventure SA	30 rue Saint Augustin 75002 PARIS	305691149	91,96%	96,90%	Intégration globale
Villa Nomade	Zaouia el Abassia derb El Marstane n°7 Marrakech, MAROC	Société marocaine	100%	100%	Intégration globale
Maroc sur Mesure	43 bis Kawkab Center Marrakech MAROC	Société marocaine	99,75%	99,75%	Intégration globale
Sénégal sur Mesure	18, Cité Mame Rane Yoff Layene 29264 Yoff Dakar, SENEGAL	23878836 2R2	100%	100%	Intégration globale
Nomade Aventure SAS	49 rue de la Montagne Ste Geneviève 75005 PARIS	384748315	100%	100%	Intégration globale
Voyageurs d'Egypte SAE	43 Batal Ahmed Abdul Aziz Street Mohandseen Le Caire, EGYPTE	Société égyptienne	99,85%	99,85%	Intégration globale
Villa Bahia Empreendimentos Touristicos Limitada	Largo do Cruzeiro de São Francisco n° 16 Pelourinho 40026-970 SALVADOR DO BAHIA, BRESIL	Société brésilienne	100%	100%	Intégration globale
Livres et Objets du Monde SA	55 rue Sainte-Anne 75002 PARIS	443470802	99,99%	99,99%	Intégration globale
Restaurant Voyageurs du Monde SA	51 bis rue Sainte-Anne 75002 PARIS	443472048	99,97%	99,97%	Intégration globale
Villa Carioca Empreendimentos Touristicos Limitada	Rua Mundo Novo 482 Botafogo - RIO DE JANEIRO BRESIL	Société brésilienne	100%	100%	Intégration globale
Voyages sur le Nil	2 abdellatif el soufany street Abdin, Le Caire EGYPTE	Société égyptienne	51%	51%	Intégration globale
Grèce sur Mesure Travel & Tourism LTD.	Andrea Metaxa 2 - Exarcheia 106 81 ATHENS GREECE	Société grecque	97,57%	97,57%	Intégration globale
Satyagraha's Guest House Proprietary Ltd	15 Pine Road Orchards 2192, Johannesburg, SOUTH AFRICA	Société sud-africaine	100,00%	100,00%	Intégration globale
Voyageurs du Monde SA	18 Bd Georges-Favon 1204 Genève, SUISSE	Société suisse	100,00%	100,00%	Intégration globale
Mers et Voyages	75 rue Richelieu 75002 PARIS	423239631	91,96%	100,00%	Intégration globale

Le compte de résultat consolidé 2010

➤ Chiffre d'affaires et autres produits

Le chiffre d'affaires consolidé au 31 décembre 2010 s'est élevé à 260,5 millions d'euros en augmentation de 8,8 % par rapport à l'exercice précédent. Le chiffre d'affaires est composé à hauteur de 1,1 millions d'euros de ventes de marchandises et pour le solde, soit 259,4 millions d'euros, de prestations de voyage.

➤ Marge brute

En 2010, cette marge s'élève à 66,6 millions d'euros contre 64,4 millions d'euros en 2009, soit une progression de 3,4 %. Cette marge représente 25,58 % du chiffre d'affaires contre 26,91 % en 2009 et 25,34 % en 2008.

➤ Charges d'exploitation

Les services extérieurs s'élèvent à 18,1 millions d'euros au 31 décembre 2010, enregistrant une augmentation de 2,9 %. Le poste impôts et taxes diminue de 13,4 % entre les exercices 2009 et 2010. Le poste dotations nettes aux amortissements et provisions est en baisse de 14 % (3,0 millions d'euros contre 3,5 millions d'euros en 2009).

Les charges de personnel ont progressé de 7,4 % entre les exercices 2009 et 2010. La variation des charges de personnel correspond essentiellement aux effets d'une année complète des embauches réalisées en cours d'année 2009 et à l'augmentation des salaires intervenue mi-2010. L'effectif moyen a augmenté de 7,6 % en 2010.

➤ Résultat d'exploitation

Sous l'effet combiné de la baisse du taux de marge et de l'augmentation des coûts de fonctionnement, le résultat d'exploitation au 31 décembre 2010 enregistre une baisse de 2,9 % et s'établit à 9,3 millions d'euros.

➤ Résultat financier

Le résultat financier s'élève à 0,8 million d'euros au 31 décembre 2010 contre 0,6 million d'euros au titre de l'exercice 2009. La variation de ce résultat recouvre deux effets : la hausse des gains de change latent sur les créances et dettes intragroupe en devises (+ 0,3 million d'euros), partiellement compensée par une moindre rémunération des SICAV monétaires et des placements (- 0,1 million d'euros) entre les deux exercices.

➤ Résultat exceptionnel

Il s'élève à 400 milliers d'euros au 31 décembre 2010 contre -107 milliers d'euros, au titre de l'exercice précédent. Ce résultat intègre la reprise de provision d'un montant de 305 milliers d'euros constituée chez Voyageurs du Monde en 2009 et correspondant à une notification de l'administration fiscale portant sur les années 2006 à 2008, qui n'a finalement pas donné lieu à redressement.

➤ Résultat net consolidé part du Groupe

Après prise en compte d'un amortissement des écarts d'acquisition de 376 milliers d'euros contre 378 milliers d'euros en 2009 et intérêts minoritaires de 259 milliers d'euros contre 409 milliers d'euros en 2009 (diminution liée à la moindre performance de la société islandaise I.T.C. dans laquelle les minoritaires détiennent un pourcentage d'intérêt de 44%), le résultat net consolidé part du Groupe s'élève à 6,5 millions d'euros au 31 décembre 2010, en croissance de 7,3 % par rapport à l'exercice précédent (6,0 millions d'euros).

Le bilan consolidé 2010

L'actif immobilisé, 30,4 millions d'euros au 31 décembre 2010 comprend essentiellement :

- La fraction non amortie des écarts d'acquisition pour 3,2 millions d'euros contre 3,3 millions d'euros au titre de l'exercice 2009. La variation de ce poste provient des nouveaux écarts d'acquisition de l'exercice pour 258 milliers d'euros diminuée de la dotation aux amortissements de l'exercice d'un montant de 356 milliers d'euros ;
- Des immobilisations incorporelles pour 8,3 millions d'euros, niveau équivalent à celui de 2009 (+ 2,9%). Ce poste enregistre des acquisitions pour 0,6 million d'euros et un montant de dotations aux amortissements de 0,4 million d'euros. Les immobilisations incorporelles sont constituées principalement de marques (Terres d'Aventure, Nomade Aventure, Grand Nord Grand Large et SS Sudan pour Voyageurs d'Egypte) pour 5,9 millions d'euros, de fonds commerciaux et droits aux baux des locaux commerciaux pour 1,6 millions d'euros et pour 0,4 million d'euros de logiciels et de licences ;
- Des immobilisations corporelles pour 17,6 millions d'euros contre 16,3 millions d'euros, au titre de l'exercice 2009. Les acquisitions de la période se sont élevées à 3,2 millions d'euros et concernent principalement Voyageurs du Monde (0,9 million d'euros) pour les travaux d'agrandissement, d'aménagement et de rénovation des agences, Satyagraha's Guest House pour l'acquisition et les travaux de rénovation de la maison (0,8 million d'euros), Comptoir des Voyages (0,4 million d'euros) et Terres d'Aventure (0,3 million d'euros) pour les aménagements des locaux à Paris et Voyageurs d'Egypte (0,3 million d'euros pour l'acquisition d'un nouveau moteur et des travaux de rénovation du SS Sudan);
- Des immobilisations financières pour 1,3 millions d'euros, sans mouvement significatif sur la période. Ces immobilisations comprennent essentiellement des dépôts et cautionnements sur les baux pour 1 million d'euros et des prêts au personnel pour 0,2 millions d'euros.

L'actif circulant, (116,4 millions d'euros au 31 décembre 2010) comprend :

- Des stocks et en cours pour 1,1 millions d'euros liés aux activités librairie, artisanat et restauration des hébergements exclusifs, dans une moindre mesure ;
- Des avances et acomptes versés aux fournisseurs de voyages pour 2,2 millions d'euros ;
- Des comptes clients et rattachés pour 36,4 millions d'euros contre 33,2 millions d'euros au titre de l'exercice 2009. Il s'agit essentiellement du montant des factures émises pour des départs devant intervenir en 2011, diminué des acomptes versés par les clients ;
- Des autres créances pour 4,7 millions d'euros, créances recouvrables sous un an et correspondant pour 1,7 millions d'euros à des avoirs et remises reçus ou à obtenir ;
- Des charges constatées d'avance pour 15,4 millions d'euros contre 12,7 millions d'euros au 31 décembre 2009, qui comprennent des factures fournisseurs enregistrées pour des départs de clients en 2011.
- Des valeurs mobilières de placement et des disponibilités pour un total de 56,6 millions d'euros contre 47,9 millions d'euros au titre de l'exercice 2009. Le *cash flow* dégagé par l'activité (+ 16,6 millions d'euros) a permis de financer les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (- 3,6 millions d'euros) et les flux liés aux opérations de financement (- 4,5 millions d'euros) dus essentiellement aux dividendes distribués en 2010 (3,3 millions d'euros) et aux remboursements d'emprunt (1,1 millions d'euros).

Au passif du bilan, les capitaux propres s'élèvent à 42,3 millions d'euros contre 38,8 millions d'euros au titre de l'exercice 2009. La variation provient du résultat net 2010 pour 6,5 millions d'euros diminué par le versement du dividende de l'exercice 2009 pour 3,3 millions d'euros. Les écarts de conversion constatés sur les filiales étrangères ont conduit à une augmentation des capitaux propres de 0,3 million d'euros. Par ailleurs, la variation du portefeuille d'actions propres de la société consolidante (52 milliers d'euros), confié à un prestataire de services d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité, ainsi que le résultat net d'impôt des cessions de l'exercice (63 milliers d'euros) de ce portefeuille ont été reclassés en variation des capitaux propres du Groupe, conformément à la réglementation. La valeur des titres en portefeuille (prix d'achat sur le marché Alternext) s'élevait à 0,2 million d'euros au 31 décembre 2010.

Les provisions pour risques et charges qui s'élèvent à 1 million d'euros fin 2009 contre 1,4 millions d'euros en 2009. La diminution de 26 % s'explique principalement par la reprise de provision pour risque fiscal de 0,3 million d'euros.

Les emprunts et dettes financières représentent 4,3 millions d'euros contre 5,5 millions d'euros, à fin 2010, en raison des remboursements opérés en 2010. Les trois lignes d'emprunt en cours sont à taux fixe.

Les dettes fournisseurs augmentent de 14 % et s'élèvent à 20,8 millions d'euros au 31 décembre 2010. Le poste autres dettes et comptes de régularisation comprend des produits constatés d'avance qui s'élèvent à 63,3 millions d'euros au 31 décembre 2010, contre 55,8 millions d'euros au 31 décembre 2009 qui reflètent l'amélioration du carnet de commandes en fin d'année (ventes 2010 pour des départs en 2011). Ce poste intègre également les dettes fiscales et sociales qui s'élèvent à 9,7 millions d'euros contre 8,6 millions d'euros en 2009. Les autres postes ne sont pas significatifs.

1.1.9. Informations concernant les dispositions de la LME relatives à l'obligation d'information sur les délais de paiement

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 2010, comparé à 2009, il se décompose de la manière suivante :

Libellé	Encours au 31.12.2009 (en milliers d'euros)	Encours au 31.12.2010 (en milliers d'euros)
Fournisseurs de voyages	9 265	10 959
<i>Dont factures reçues</i>	<i>5 490</i>	<i>7 478</i>
<i>Dont factures à recevoir</i>	<i>3 775</i>	<i>3 481</i>
Fournisseurs frais généraux et divers	2 687	3 110
<i>Dont factures reçues</i>	<i>1 419</i>	<i>2 142</i>
<i>Dont factures à recevoir</i>	<i>1 268</i>	<i>968</i>
TOTAL fournisseurs et comptes rattachés	11 952	14 069

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

Les fournisseurs de frais généraux sont réglés à moins de 60 jours. Le montant des factures de fournisseurs français à plus de 60 jours s'élève à 183 milliers d'euros et concerne essentiellement des factures en litiges.

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 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). Le marché du tourisme en 2010 a été fortement impacté par les effets des événements climatiques et géopolitiques. Le Groupe a toutefois été capable de reporter l'immense majorité des voyages des clients qui n'ont pas été en mesure de partir en raison de ces événements.

1.2.2. Situation d'endettement

Le niveau de l'endettement du Groupe (4,34 millions d'euros), qui représente 10 % des fonds propres reste très raisonnable et le Groupe n'a éprouvé aucune difficulté à procéder aux remboursements des échéances prévues en 2010.

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

Les risques identifiés concernant le transport aérien et la survenance d'évènements politiques, climatiques, sanitaires ou relevant de catastrophes naturelles.

La direction générale et la direction juridique gèrent ces évènements à l'aide d'un réseau d'informations et 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.

Risques relatifs au Groupe et son organisation

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

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

Risques financiers

Les prêts bancaires qui restent à rembourser au 31 décembre 2010 sont en totalité à taux fixe, le Groupe n'est plus exposé qu'au risque de change.

Le risque de change est couvert par le biais de contrats d'achats ou de vente à terme de devises (selon qu'il s'agit de paiements fournisseurs ou de règlements clients). Les achats à terme étaient, jusqu'à présent, réalisés tous les six mois, sur la base des paiements de l'année n-1 pour la même période, corrigés du taux de croissance. Devant les incertitudes face à l'évolution des taux de change sur les marchés (en particulier le dollar US) et des prévisions d'activité, la politique du Groupe a été modifiée : les couvertures sont réalisées et ajustées régulièrement sur la base du carnet de commandes analysé mensuellement.

Risques juridiques

Ils sont divers et concernent en particulier ceux liés :

- à la réglementation applicable aux activités du Groupe,
- 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 d'environnement et de personnel

1.2.4.1. *Informations relatives aux questions d'environnement*

En 2010, l'activité de Voyageurs du Monde et de ses filiales n'entraîne pas de conséquences environnementales significatives.

Toutefois, la démarche de Voyageurs du Monde est d'inscrire ses activités de tourisme dans une démarche de Tourisme Responsable et de développement durable

Ainsi en 2010, 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 : globalement sur trois ans et malgré la croissance nous avons réussi à économiser 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 commencé en 2010 à utiliser les fonds collectés au titre de la compensation carbone instaurée sur tous les voyages dans un projet de reforestation. C'est ainsi 750.000 € qui ont été investis dans le cadre de la Fondation d'entreprise Insolites Bâtisseurs (ci-après, la "Fondation") pour participer à la reforestation de la Mangrove du Sénégal grâce à l'association Océanium. Concrètement la campagne de plantation 2010 a permis de planter 60 millions de palétuviers sur 5000 hectares. Pour rappel, la compensation représente un quart de tonne d'équivalent co² sur les voyages court courrier (Europe et Maroc) et une demi tonne d'équivalent co² sur les voyages long courrier. Ces seuils ont été définis pour correspondre aux objectifs définis par le plan climat de l'Union Européenne (20 % de réduction des émissions de gaz à effets de serre d'ici 2020). Parallèlement, la Fondation poursuit l'étude préalable à la mise en place d'un second projet de reforestation au Brésil dont les premières pépinières devraient être mises en place en 2011. 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.

Par souci de transparence et de traçabilité, la collecte des compensations et leur utilisation sont contrôlées par notre Fondation. Celle-ci 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.

Dans ses Maisons, le Groupe s'emploie à préserver les ressources naturelles non renouvelables (eau, énergie) notamment dans l'organisation logistique et a mis en place, chaque fois que cela a été possible, un dispositif de réduction et de tri des déchets : Villa Bahia au Brésil, Villa Nomade au Maroc et l'ensemble des treks Maroc organisés et gérés par Maroc sur Mesure.

Ainsi en 2010 au Maroc, le verre, le plastique, le métal et l'aluminium de tous nos voyageurs ont été 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.

Dans le cadre de sa démarche globale de tourisme responsable, Voyageurs du Monde a obtenu en 2010, pour la troisième année consécutive, la certification AFNOR Agir pour un Tourisme Responsable.

1.2.4.2. *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 compilent les données relatives aux sociétés en France (Voyageurs du Monde, Comptoir des Voyages, Terres d'Aventure, Nomade Aventure et Livres et Objets du Monde).

Effectifs moyens

Répartition du personnel par catégorie socioprofessionnelle

	31/12/09	31/12/10	2010/2009
Voyageurs du Monde Cadres	119	124	+4.2%
Voyageurs du Monde ETAM	179	186	+3.9%
Voyageurs du Monde Total	298	310	+4%
Groupe Cadres (France)	215	234	+8.8%
Groupe ETAM (France)	345	377	+9.3%
Groupe en France	560	611	+9.1%

Pour accompagner le développement de l'activité qui s'est fait ressentir dès le dernier trimestre 2009, des recrutements ont été fait sur tout le Groupe, essentiellement sur des fonctions de vente ou de support direct à la vente (marketing web, service clients)

Répartition du personnel par sexe

	31/12/09	31/12/10
Voyageurs du Monde Cadres	59 % femmes 41 % hommes	61 % femmes 39 % hommes
Voyageurs du Monde ETAM	77 % femmes 23 % hommes	77 % femmes 23 % hommes
Voyageurs du Monde Total	69 % femmes 31 % hommes	71 % femmes 29 % hommes
Groupe Cadres (France)	59 % femmes 41 % hommes	63 % femmes 37 % hommes
Groupe ETAM (France)	77.5% femmes 22.5% hommes	78% femmes 22% hommes
Groupe France	68% femmes 32 % hommes	73 % femmes 27 % hommes

L'augmentation des effectifs essentiellement sur des métiers de vente, traditionnellement très féminisés dans notre secteur, se traduit par une évolution sensible du pourcentage d'employées, dans toutes les catégories.

Structure des effectifs au 31 décembre 2010

	Voyageurs du Monde	Groupe
Type de contrat	2% CDD 98 % CDI	3% CDD 97% CDI
Age moyen	40 ans Cadres 34.5 ans ETAM	41 ans Cadres 32 ans ETAM
Ancienneté moyenne	5.5 ans	5 ans
Lieu de travail	71% Paris 29% Province	78 % Paris 22% Province
Temps partiel / effectifs	9.8%	8 %

La structure des effectifs reste assez stable et sans changement majeur par rapport à 2009, ni sur Voyageurs du Monde ni sur le Groupe. Les embauches en CDD restent toujours limitées aux remplacements (essentiellement congés maternité) et quelques renforts très ponctuels. 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.

Rémunérations et formations

Masse salariale (en milliers d'euros)

	2009	2010	2010/2009
Voyageurs du Monde	9 887	10 524	6.4%
Groupe en France	17 632	18 868	7 %

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

Formation

	Dépenses 2010	En % de la masse salariale
Voyageurs du Monde	428 419 €	4.1 %
Groupe en France	731 819 €	3.9 %

1.3. Progrès réalisés ou difficultés rencontrées

Dans un contexte économique encore difficile, et malgré les nombreuses crises subies cette année, 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, la Société engage régulièrement des frais de développement sur des projets informatiques spécifiques. Il n'y a pas eu de frais de développement significatif au cours de l'exercice.

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

Au 31 décembre 2010, le Groupe enregistrait une croissance de plus de 13% de ses réservations pour 2011. Les événements en Egypte, en Tunisie et en Syrie ont entraîné des conséquences sur la demande de voyages pour ces pays mais aussi sur des pays limitrophes comme le Maroc et la Jordanie, pénalisant fortement les inscriptions ainsi que les départs sur ces destinations au cours du premier trimestre 2011. Par ailleurs, le tsunami au Japon et ses conséquences sur la centrale nucléaire de Fukushima ont provoqué un fort ralentissement des ventes sur la plupart des destinations asiatiques et sur les inscriptions de voyage en général, en mars 2011. Le niveau des réservations pour des départs 2011, au 22 avril, continue cependant de progresser (5,1 %) mais sur un rythme moins soutenu que constaté au 31 décembre 2010.

Le Groupe entend poursuivre sa stratégie de développement tant en France qu'à l'étranger par l'ouverture courant 2011 d'une agence Comptoir des Voyages/Nomade Aventure à Marseille, de notre Maison en Afrique du Sud et d'une agence "Cité des Voyageurs" à Genève.

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

Le début de l'année 2011 est marqué par les événements géopolitiques au Moyen-Orient au Maghreb et environnementaux au Japon. Dans la majorité des cas les clients ont accepté, soit de modifier leur destination, soit de reporter leur voyage à une date ultérieure, permettant de limiter l'impact sur le chiffre d'affaires de la Société en 2011. Par conséquent, ces événements ne remettent pas en cause la valeur des actifs détenus par le Groupe dans ces pays.

Le Groupe a acquis 50,11 % du capital de la société Chamina Sylva (chiffre d'affaires de 4,5 millions d'euros en 2010), tour opérateur spécialisé dans l'organisation de randonnées en France, pour un montant de 0,5 million d'euros.

L'agence Comptoir des Voyages/Nomade Aventure à Marseille a été ouverte fin janvier 2011.

En février 2011, le Groupe a pris à bail des locaux dans le centre de Genève pour y réaliser des travaux et l'ouverture de l'agence à l'automne.

Dans la continuation de la restructuration des librairies, la librairie de Nice a été fermée en début d'année. Le Groupe dénombre actuellement 5 librairies (Paris, Marseille, Lille, Grenoble et Nantes).

2. PRESENTATION DES COMPTES ANNUELS ET AFFECTATION DU RESULTAT

2.1 Présentation des comptes annuels – Modifications intervenues

Il n'y a pas de changement dans la présentation des comptes annuels.

2.2 Montant global de certaines charges non fiscalement déductible (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.

2.3 Résultat de l'exercice et proposition d'affectation

2.3.1. Proposition d'affectation du résultat au titre de l'exercice 2010

Concernant l'exercice 2010, le Conseil d'administration propose à l'assemblée générale d'affecter le résultat disponible de la manière suivante :

Résultat net comptable	:	5.412.102 euros
Report à Nouveau des exercices précédents	:	8.670.517 euros
Résultat Disponible	:	14.082.619 euros
Réserve légale (déjà dotée)	:	0
Dividende aux actionnaires de 0,90 € par action (1)	:	3.322.359 euros
Affectation en report à nouveau (2)	:	10.760.260 euros

(1) calculé sur la base des 3.691.510 actions composant le capital social au 31 décembre 2010. Au 31 décembre 2010, la Société détenait en propre 9.105 actions destinées à alimenter le contrat de liquidité mis en place par la Société suite à l'autorisation donnée au terme de la 20^{ème} résolution de l'assemblée générale des actionnaires, le 14 juin 2010, à autoriser la Société à racheter ses propres actions, en application des dispositions de l'article 225-209-1 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.

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

Ce dividende sera mis en paiement le **mercredi 22 juin 2011**.

2.3.2. 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 2007	Exercice 2008	Exercice 2009
	Dividende éligible à l'abattement de 40%	Dividende éligible à l'abattement de 40%	Dividende éligible à l'abattement de 40%
Dividende global	1.476.604€	3.322.359€	3.322.359€
Dividende par action	0,40€	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

2.3.3. Tableau des résultats des cinq derniers exercices

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

3. CONVENTIONS VISEES PAR L'ARTICLE L. 225-38 DU CODE DE COMMERCE

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

4. FILIALES, PARTICIPATIONS ET SOCIETES CONTROLEES

4.1. Situations des filiales et participations

Vous pouvez prendre connaissance de la situation des filiales et participations de la Société en **Annexe 3**.

4.2. 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.

4.3. Prises de participations et de contrôle

La Société a porté sa participation minoritaire dans la capital de la société La Balaguère de 2,08 à 6,25%.

5. INFORMATIONS CONCERNANT LE CAPITAL

5.1. Composition de l'actionnariat et répartition des droits de vote au 31.12.2010

5.1.1. Actionnariat

Au 31 décembre 2010, le capital social de la Société s'élève à 3.691.510 euro, divisé en 3.691.510 actions de un euro de nominal chacune, entièrement libérées.

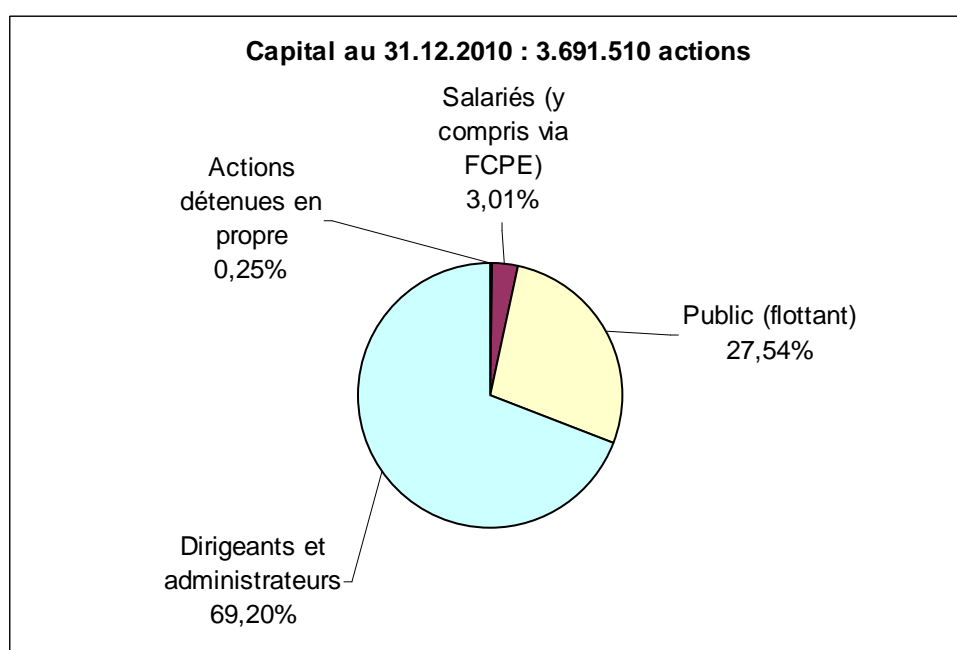
Au titre du contrat de liquidité conclu conformément à l'autorisation conférée par l'assemblée générale des actionnaires le 14 juin 2010, au terme de sa vingtième résolution, la Société détenait 9.105 de ses propres actions, au titre du contrat de liquidité.

Aucune aliénation d'actions n'a été effectuée au cours de l'exercice 2010 en vue de régulariser d'éventuelles participations croisées.

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-13 du Code de commerce, nous vous indiquons ci-après l'identité des actionnaires possédant plus 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33,33%, 50%, 66,66%, 90% et 95% du capital de la Société.

AVANTAGE S.A. détient plus de 50% des actions de la Société, avec 2.548.185 actions.

Aucun autre actionnaire ne dépasse l'un des seuils de détention du capital prévus à l'article L 233-13 du Code de commerce.



REPARTITION DU CAPITAL AU 31.12.2010 : 3.691.510 actions	
Actions détenues en propre au titre contrat de liquidité	9105
Salariés (y compris via FCPE: 2986)	111473
Public (flottant)	1016403
Dirigeants et administrateurs	2554529
TOTAL:	3691510

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.

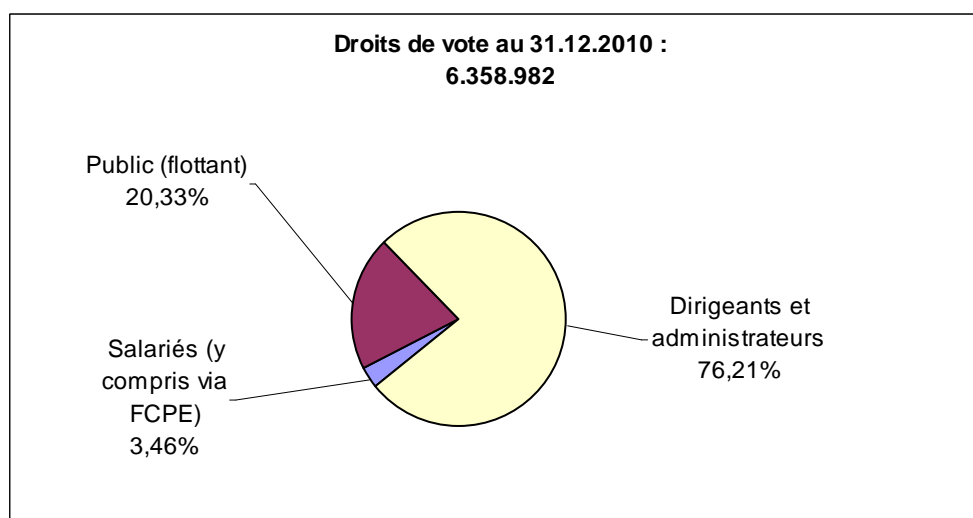
Par ailleurs, un droit de vote double est également conféré, dès leur émission, en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie déjà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

Compte tenu de l'instauration de droits de vote double aux actions ordinaires de la Société, au 31.12.2010, le capital de la Société comprenait 6.358.982 droits de vote pour 3.691.510 actions ordinaires.

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-13 du Code de commerce, nous vous indiquons ci-après l'identité des actionnaires possédant plus 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33,33%, 50%, 66,66%, 90% et 95% des droits de vote de la Société.

AVANTAGE S.A. détient plus de 66,66% des droits de vote de la Société, avec 4.834.060 droits de vote.

Aucun autre actionnaire ne dépasse l'un des seuils de détention en nombre de droits prévus à l'article L 233-13 du Code de commerce.



DROITS DE VOTE AU 31.12.2010 : 6.358.982 droits de vote	
Actions détenues en propre au titre du contrat de liquidité	0
Salariés (y compris via FCPE: 5972)	220626
Public (flottant)	1292258
Dirigeants et administrateurs	4846098
TOTAL:	6358982

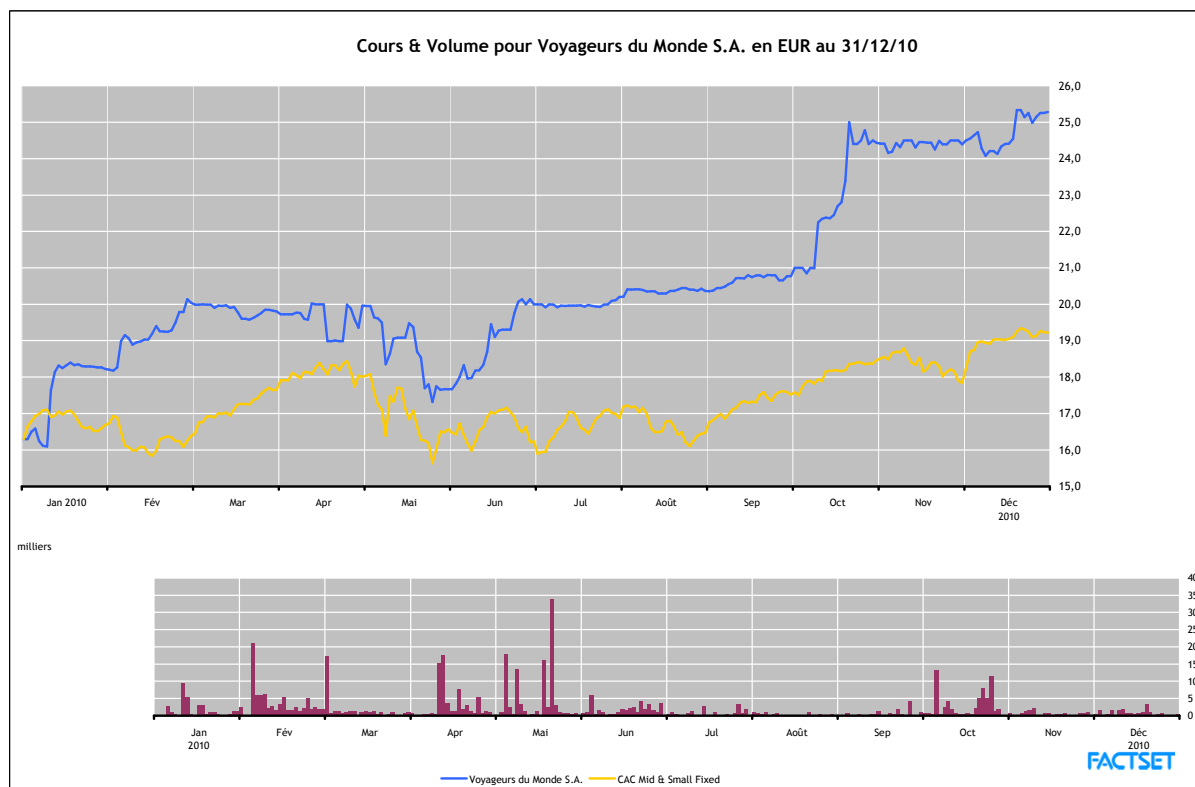
5.2. Evolution du titre Voyageurs du Monde en bourse (Alternext d'Euronext Paris)

Au titre de l'exercice 2010, 4001 transaction (contre 1463 en 2009) du titre Voyageurs du Monde ont été enregistrées au cours desquelles 715.755 titres (contre 305.309 en 2009) ont été échangés, ce qui représente un volume de capitaux échangés de 14.313.311,86€ (contre 4.126.591€ en 2009) et un taux de rotation du capital de 19,38% (contre 8,27% en 2009).

Introduit au cours de 20,30 euros le 7 juillet 2006, au cours de l'exercice 2010 le titre Voyageurs du Monde a connu un cours au plus haut de 25,34€ (contre 17,2€ en 2009) et au plus bas de 15,15€ (contre 9,36€ en 2009). Le cours moyen s'établit à 20,617€ (contre 13,50€ en 2009). Le titre a enregistré une variation de 55,09% au cours de l'année 2010 (contre 35,83% en 2009). Cette variation peut être mise en perspective avec celle des principaux indices boursiers au cours de l'année 2010 :

INDICE	TAUX
Alternext All Shares	+1,41%
CAC 40	-3,34%
CAC MID&SMALL 190	+17,95%
CAC SMALL 90	+10,92%

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



5.3. Délégations aux fins d'augmentation de capital

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-100 du Code de commerce, nous vous précisons qu'au cours de l'exercice 2010, il n'existait plus de délégation de compétence et de pouvoirs accordées 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.

6. PARTICIPATION DES SALARIES AU CAPITAL – OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS

Au 31 décembre 2010 les salariés détiennent par l'intermédiaire du FCPE VDM, 2986 actions Voyageurs du Monde et 5972 droits de vote, représentant 0,080 % du capital de la Société et 0,093 % des droits de vote.

Vous entendrez lecture du rapport spécial du conseil d'administration relatif aux options d'achat d'actions émises par la Société.

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 31.12.2010 sont joints en Annexe 1.

7.2 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	AGO 2014 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2013
	Président Directeur Général	27.06.1996 28.06.2002 9.06.2008	AGO 2014 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2013
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 9.06.2008 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 15.6.2009	AGO 2015 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2014
	Directeur Général Délégué	26.04.2007 9.06.2008 15.6.2009	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	AGO 2014 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2013
Loïc MINVIELLE	Administrateur, non salarié	27.06.1996 28.06.2002 9.06.2008	AGO 2014 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2013
	Directeur Général Délégué	20.09.2004 9.06.2008	AGO 2014 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2013
Gérard ALANT	Administrateur indépendant	30.06.1999 30.06.2005	AGO 2011 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2010
Jacques MAILLOT	Administrateur indépendant	08.12.2003 15.6.2009	AGO 2015 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2014
François LEMARCHAND	Administrateur indépendant	30.06.2004 14.6.2010	AGO 2016 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2015
AVANTAGE S.A., représentée par Alain Capestan	Administrateur	12.07.2000 06.06.2006	AGO 2012 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2011
Annie FERTON	Administrateur indépendant	14.06.2007 (cooptation par CA 30.10.2006)	AGO 2012 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2011
Constance BENQUE	Administrateur indépendant	15.06.2009	AGO 2015 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2014
Edmond de Rothschild Investments Partners SAS, représenté par M. Pierre-Yves Poirier	Administrateur	14.6.2010	AGO 2016 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2015

Nous vous proposons à l'occasion de l'assemblée générale ordinaire :

(1) de renouveler le mandat d'administrateur de Monsieur Gérard Alant pour une durée de six années, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires qui se réunira en 2017 à l'effet de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

(2) d'entériner le changement d'adresse de la société ADG International (RCS Paris 334 768 686), représentée par Monsieur Serge Fourreau, co-commissaire aux comptes titulaire,

(3) de nommer la société Institut de Gestion et d'Expertise Comptable - IGEC (RCS Paris 662 000 512) 3 rue Léon Jost – 75017 à Paris, représentée par Monsieur Vincent Papazian, en qualité de co-commissaire aux comptes suppléant, en remplacement de Monsieur Zaragoci, démissionnaire du fait de sa nomination en qualité d'associé de KPMG, pour la durée restant à courir de son mandat, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires qui se réunira en 2015 à l'effet de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

(4) de faire autoriser par l'assemblée générale des actionnaires, le conseil d'administration à opérer en bourse sur les propres actions de la Société, en application des dispositions de l'article L 225-209-1 du Code de commerce.

7.3 Rémunérations des mandataires sociaux

Vous trouverez en **Annexe 2**, les éléments de rémunération et autres avantages reçus par les mandataires sociaux de la Société, étant précisé que les directeurs généraux de la Société ne sont pas salariés de la Société.

7.4 Jetons de présence

Vous voudrez bien statuer sur le montant global des jetons de présence que nous vous proposons de maintenir à la somme de 60.000 euros.

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

La Société a été notifié, au cours de l'année 2010, des 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, 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, retracées ci-dessous :

N°	Date de la transaction	Déclarant	Type de transaction	Instrument et quantité	Prix unitaire	Montant total
1.	13.4.2010	AVANTAGE, administrateur	Acquisition	232.809 actions	20€	4.656.180€
2.	29.6.2010	AVANTAGE, administrateur	Acquisition	10.000 actions	20€	200.000€
3.	15.11.2010	AVANTAGE, administrateur	Acquisition	200 actions	24,45€	4890€
				TOTAL : 243.009		

8. DONNEES FINANCIERES

Tableau des résultats des cinq derniers exercices

Voir **Annexe 4**, ci-jointe.

Tableau des éléments de rémunération des mandataires sociaux

Voir **Annexe 2** ci-jointe.

Liste des mandats des mandataires sociaux

Voir **Annexe 1** ci-jointe.

Tableau des filiales et des participations

Voir **Annexe 3** 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 1
LISTE DES MANDATS EXERCES PAR LES MANDATAIRES AU 31.12.2010

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. SAINT-VICTOR PARTICIPATION S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur. COMPTOIR DES VOYAGES S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur TERRES D'AVENTURE S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur NOMADE AVENTURE S.A.S., en qualité de Directeur Général RESTAURANT VOYAGEURS DU MONDE S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur LIVRES ET OBJETS DU MONDE S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur H.A.M.A.C S.A., en qualité de membre du Comité de Surveillance A l'étranger : 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 co gérant. 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. SAINT-VICTOR PARTICIPATION S.A., en qualité de Président Directeur Général et d'administrateur COMPTOIR DES VOYAGES S.A., en qualité de Président Directeur Général et d'administrateur TERRES D'AVENTURE S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur NOMADE AVENTURE S.A.S., en qualité de Président RESTAURANT VOYAGEURS DU MONDE S.A., en qualité de Président Directeur Général et d'administrateur LIVRES ET OBJETS DU MONDE S.A., en qualité de Président Directeur Général et d'administrateur A l'étranger : ISLANDIC TRAVEL COMPANY (ISLANDE), en qualité de Président Directeur Général LA VILLA NOMADE S.A.R.L. (MAROC), en qualité de représentant permanent de Voyageurs du Monde et de co-gérant VOYAGEURS D'EGYPTE S.A.E. (EGYPTE), en qualité de représentant permanent de Voyageurs du Monde, titulaire d'un mandat d'administrateur</p>

	<p>VOYAGES SUR LE NIL S.A.E (EGYPTE), en qualité de représentant de Voyageurs du Monde, administrateur</p> <p>SENEGAL SUR MESURE S.A.R.L. (SENEGAL), en qualité de gérant</p> <p>GSM TRAVEL & TOURISM LIMITED (GRECE), en qualité de gérant</p> <p>SATYAGRAHA'S GUEST HOUSE PTY LTD (AFRIQUE DU SUD), en qualité de co gérant.</p> <p>VOYAGEURS DU MONDE S.A. (Suisse), en qualité d'administrateur et de Président</p>
<p>Lionel HABASQUE <i>Directeur général délégué et administrateur, non salarié</i></p>	<p>TERRES D'AVENTURE S.A., en qualité de Président Directeur Général et d'administrateur</p> <p>AVANTAGE S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur.</p> <p>NOMADE AVENTURE S.A.S., en qualité de Directeur Général</p> <p>RESTAURANT VOYAGEURS DU MONDE S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur</p> <p>LIVRES ET OBJET DU MONDE S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur</p> <p>FONDATION D'ENTREPRISE INSOLITES BATISSEURS, en qualité de Président</p> <p>A l'étranger : VOYAGES SUR LE NIL S.A.E (EGYPTE) : en qualité de représentant de Voyageurs du Monde, administrateur SATYAGRAHA'S GUEST HOUSE PTY LTD (AFRIQUE DU SUD), en qualité de co gérant. VOYAGEURS DU MONDE S.A. (Suisse), en qualité d'administrateur</p>
<p>Frédéric MOULIN <i>Administrateur, non salarié</i></p>	<p>AVANTAGE S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur</p> <p>SAINT-VICTOR PARTICIPATION S.A., en qualité d'administrateur</p> <p>TERRES D'AVENTURE S.A., en qualité d'administrateur</p>
<p>Loïc MINVIELLE <i>Directeur général délégué et administrateur, non salarié</i></p>	<p>COMPTOIR DES VOYAGES S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur</p> <p>NOMADE AVENTURE S.A.S., en qualité de Directeur Général</p> <p>AVANTAGE S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur</p>
<p>AVANTAGE , Représentée par Alain CAPESTAN, <i>Administrateur</i></p>	<p>COMPTOIR DES VOYAGES S.A., en qualité d'administrateur</p>
<p>Constance BENQUE <i>Administrateur indépendant, non salarié</i></p>	<p>LAGARDERE PUBLICITE S.A.S, en qualité de Président</p> <p>ID GROUPE S.A., en qualité de Président Directeur Général et administrateur</p> <p>LAGARDERE GLOBAL ADVERTISING (LGA) S.A., en qualité de Président Directeur Général et administrateur</p> <p>LAGARDERE ACTIVE S.A.S, en qualité de membre du Directoire</p> <p>OPTION MEDIA S.A.S, en qualité de Président</p> <p>LAGARDERE METROPOLE S.A.R.L, en qualité de co-gérante</p> <p>INTERQOT SNC, en qualité de représentant permanent de LAGARDERE PUBLICITE S.A.S, gérante</p> <p>FONDATION D'ENTREPRISE ELLE, en qualité d'administrateur</p>

	LAGARDERE GLOBAL ADVERTISING ITALIA, SRL , en qualité d'administrateur
Annie CONTRA FERTON <i>Administrateur indépendant, non salarié</i>	VIA PAX S.A. , en qualité d'administrateur DOTCORP ASSET MANAGEMENT S.A.S. , en qualité de Président. GROUPEMENT FONCIER AGRICOLE , en qualité de co gérante
Gérard ALANT <i>Administrateur indépendant, non salarié</i>	CHAMBRE DE COMMERCE FRANCO-ISLANDAISE , en qualité d'administrateur SOCIETE CIVILE GEROM , en qualité de Gérant
François LEMARCHAND <i>Administrateur indépendant, non salarié</i>	PARIS PASSY , en qualité d'administrateur CREATIONS MARTIN BENITO S.A. , en qualité d'administrateur et de Président Directeur Général NATURE ET DECOUVERTES S.A. , en qualité d'administrateur I.D.P.E (IMPORTATION ET DISTRIBUTION DE PRODUITS EXOTIQUES) S.A. , en qualité d'administrateur et de Président Directeur Général LA DEFENSE DECOUVERTES S.A. , en qualité d'administrateur et de Président Directeur Général MERCATOR S.A. , en qualité d'administrateur et de Président Directeur Général CIC Finance S.A. , en qualité de représentant permanent de SOFINACTION, administrateur. CIC Investissement S.A. , en qualité de représentant permanent de SOFINACTION, administrateur SIV S.A. , en qualité d'administrateur GROUPEMENT DES COMMERÇANTS DU CENTRE REGIONAL GRAND VAR , en qualité d'administrateur
Jacques MAILLOT <i>Administrateur indépendant, non salarié</i>	GENERALI FRANCE : en qualité d'administrateur COMPAGNIE DES ALPES : administrateur et Président du Comité des nominations et des rémunérations EASY VOYAGES : en qualité de membre du Conseil de Surveillance
Edmond de Rothschild Investments Partners SAS, représentée par Monsieur Pierre-Yves POIRIER <i>Administrateur</i>	CYTOMICS S.A. , en qualité de membre du Conseil de surveillance ALUFONDS SAS , en qualité de membre du Conseil de surveillance BERGAME FINANCE S.A. , en qualité de membre du Conseil de surveillance CIGS S.A. , en qualité de membre du Conseil de surveillance PROBIODRUG S.A. , en qualité de membre du Conseil de surveillance FINANCIERE GN S.A. , en qualité de membre du Conseil de surveillance FONTANEL S.A. , en qualité de membre du Conseil de surveillance GAMMA DEVELOPPEMENT S.A. , en qualité de membre du Conseil de surveillance SIBILLE INDUSTRIE S.A. , en qualité de membre du Conseil de surveillance FINANCIERE G2C S.A. , en qualité de membre du Conseil de surveillance OLFO S.A. , en qualité de membre du Conseil de surveillance SMILE S.A. , en qualité de membre du Conseil de

	<p>surveillance</p> <p>SUPER SONIC IMAGINE S.A., en qualité de membre du Conseil de surveillance</p> <p>COVAGEN S.A., en qualité de membre du Conseil d'administration</p> <p>ARCHIVECO S.A., en qualité de membre du Conseil d'administration</p> <p>DALET S.A., en qualité de membre du Conseil d'administration</p> <p>SPARFLEX S.A., en qualité de membre du Conseil d'administration</p> <p>IMPLANET S.A., en qualité de membre du Conseil d'administration</p> <p>SAINT AUBIN DEVELOPPEMENT S.A., en qualité de membre du Conseil d'administration</p> <p>GLYCOVAXYN S.A., en qualité de membre du Conseil d'administration</p> <p>PDC BIOTECH S.A., en qualité de membre du Conseil d'administration</p> <p>FARINA S.A., en qualité de membre du Conseil d'administration</p> <p>EXCLUSIVE GROUP S.A., en qualité de membre du Conseil d'administration</p> <p>FILA SPA, en qualité de membre du Conseil d'administration</p> <p>FINANCIERE FASTBOOKING FRANCE S.A., en qualité de membre du Conseil d'administration</p> <p>NATUREX S.A., en qualité de membre du Conseil d'administration</p> <p>ADF CROISSANCE S.A.S., en qualité de membre du Comité de Surveillance</p> <p>BERGAME FINANCE S.A.S., en qualité de membre du Comité de Surveillance</p> <p>EXCLUSIVE NETWORKS S.A.S., en qualité de membre du Comité de Surveillance</p> <p>FINANCIERE AURENIS S.A.S., en qualité de membre du Comité de Surveillance</p> <p>FINANCIERE GOA S.A.S., en qualité de membre du Comité de Surveillance</p> <p>GEOTEC S.A.S., en qualité de membre du Comité de Surveillance</p> <p>LES NOUVELLES JARDINERIES S.A.S., en qualité de membre du Comité de Surveillance</p> <p>WINCH ITALY HOLDING 1, en qualité de membre du Conseil de Gérance</p> <p>FINANCIERE TORTUE S.A.S., en qualité de membre du Conseil de Direction</p> <p>EAGLEMOSS, en qualité d'administrateur (<i>director</i>)</p> <p>JENA VALVE, en qualité d'administrateur (<i>director</i>)</p> <p>NOXXON, en qualité de censeur (<i>observer</i>)</p> <p>ENDONSENSE, en qualité de censeur (<i>observer</i>)</p> <p>FINANCIERE ACTEON S.A., en qualité de censeur</p> <p>OCEA S.A.S., en qualité de membre du Comité stratégique</p> <p>ARM S.A.S., en qualité de membre du Comité stratégique</p> <p>EXOLIANCE CAPITAL S.A.S., en qualité de membre du Comité stratégique</p> <p>GROUPE TWC S.A.S., en qualité de membre du Comité stratégique</p>
--	--

	<p>AVENTI S.A.S., en qualité de membre du Comité stratégique</p> <p>FINANCIERE CYBELE S.A.S., en qualité de membre du Comité stratégique</p> <p>IRANEX INTERNATIONALE S.A.S., en qualité de membre du Comité stratégique</p> <p>LA GENERALE POUR L'ENFANT S.A.S., en qualité de membre du Comité stratégique</p> <p>TIM & Co S.A.S., en qualité de membre du Comité exécutif</p> <p>CONCEPT MANAGEMENT S.A.S., en qualité de membre du Comité de suivi</p> <p>INVENTIA S.A.S., en qualité de membre du Comité de suivi</p> <p>SOFT COMPANY S.A.S., en qualité de membre du Comité de suivi</p> <p>SGD S.A.S., en qualité de membre du Comité de suivi</p> <p>ABBP S.A.S., en qualité de membre du Comité stratégique et de contrôle</p> <p>ID FINANCE S.A.S., en qualité de membre du Comité d'échange</p>
<p>Pierre-Yves POIRIER <i>représentant permanent de Edmond de Rothschild Investments Partners S.A.S,</i> <i>administrateur</i></p>	<p>WFB S.A.S, en qualité de Président</p> <p>MONTALIVET ASSOCIES S.A., en qualité de Directeur général</p> <p>BERGAME FINANCES S.A., en qualité de membre du Conseil de Surveillance</p> <p>CIGS S.A., en qualité de membre du Conseil de Surveillance</p> <p>GAMMA DEVELOPPEMENT, en qualité de membre du Conseil de Surveillance</p> <p>SIBILLE S.A., en qualité de membre du Conseil de Surveillance</p> <p>SPARFLEX S.A., en qualité de membre du Conseil d'administration</p> <p>FINANCIERE TORTUE S.A.S., en qualité de membre du Conseil de Direction</p> <p>LA GENERALE POUR L'ENFANT S.A.S., en qualité de membre du Comité stratégique</p> <p>OCEA S.A.S., en qualité de membre du Comité stratégique</p> <p>TIM & Co S.A.S., en qualité de membre du Comité exécutif</p>

ANNEXE 2

REMUNERATION DES MANDATAIRES SOCIAUX REMUNERATION ET AVANTAGES DE TOUTE NATURE RECUS PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX DE LA SOCIETE PAR VOYAGEURS DU MONDE AU COURS DE L'EXERCICE 2010

Membres du Conseil d'administration	Rémunération brute totale annuelle	Dont :			Autres éléments
		Partie fixe	Partie variable	Jetons de Présence*	
Alain CAPESTAN	5.000 €	N/A	N/A	5.000 €	N/A
Jean François RIAL	5.000 €	N/A	N/A	5.000 €	N/A
Frédéric MOULIN	5.000 €	N/A	N/A	5.000 €	N/A
Lionel HABASQUE	5.000 €	N/A	N/A	5 000 €	N/A
Loïc MINVIELLE	5.000 €	N/A	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	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EDRIP	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

* Montant des jetons de présence décidé par l'assemblée générale du 9.06.2008, réparti à parts égales par décision du Conseil d'administration du 15 octobre 2008 et versé en 2010.

REMUNERATION ET AVANTAGES DE TOUTE NATURE RECUS PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX DES SOCIETES CONTROLEES PAR LA SOCIETE, AU COURS DE L'EXERCICE 2010

Membres du Conseil d'administration des sociétés contrôlées	Rémunération brute totale annuelle	Dont :			Autres éléments
		Partie fixe	Partie variable	Jetons de Présence	
Marc MAILLET (Comptoir des Voyages)	65.231 €	57.000 €	8.231 €	N/A	N/A
Hervé SALIOU (Comptoir des Voyages)	62.765 €	51.539 €	6.226 €	5 000 € *	N/A

* Jetons de présence perçus au titre de son mandat d'administrateur de Voyageurs du Monde pour l'exercice 2008. Démissionnaire de son mandat d'administrateur de Voyageurs du Monde le 28 février 2009.

REMUNERATION ET AVANTAGES DE TOUTE NATURE RECUS PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX DE LA SOCIETE, PAR LA SOCIETE (AVANTAGE) QUI CONTROLE LA SOCIETE, AU COURS DE L'EXERCICE 2010

Membres du Conseil d'administration	Rémunération brute totale annuelle*	Dont :			Autres éléments
		Partie fixe Annuelle*	Partie variable*	Jetons de présence	
Alain CAPESTAN	278.683 €	198.683 €	80.000 €	N/A	retraite par capitalisation: 9.694 €
Jean François RIAL	278.810 €	198.810 €	80.000 €	N/A	retraite par capitalisation: 9.694 €
Frédéric MOULIN	110.083 €	90.083 €	20.000 €	N/A	retraite par capitalisation: 5.504 €
Lionel HABASQUE	275.780 €	195.780 €	80.000 €	N/A	retraite par capitalisation: 9.694 €
Loïc MINVIELLE	144.486 €	124.486 €	20.000 €	N/A	retraite par capitalisation: 7.144 €
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

*Montant brut, incluant les avantages en nature et hors coût des charges sociales.

ANNEXE 3
Liste des filiales et des participations

FILIALES	Comptoir des Voyages	Villa Nomade	Maroc sur Mesure	SVP	Voyageurs d'Egypte	Voyages sur le Nil
Capital	333 240 €	6 200 000 mad	400 000 mad	2 134 286 €	4 388 280 £Eg.	250 000 £Eg.
Quote-part détenue	93,56%	99,997%	99,75%	94,90%	99,85%	51,00%
VNC des titres détenus	1 638 424,18 €	627 931,25 €	200920,21 €	2 414 373,53 €	3 419 804,60 €	18 695,94 €
Capitaux propres	5 010 313 €	4 274 330 mad	4 898 077 mad	5 293 113 €	5 403 974 £Eg.	657 164 £Eg.
Dernier résultat	1 179 371 €	- 363 386 mad (soit -32 843€)	1 221 221 mad (soit 110 374€)	988 495 €	454 191 £Eg. (soit 61 370€)	270 918 £Eg. (soit 8 606€)
Prêts et avances	-	721 089 €	-	886 770 €	1 119 335 €	318160 €
Cautions et avals	-	-	-	99 092 €	-	-
Chiffre d'affaires	33 716 039 €	5 201 346 mad	36 224 306 mad	7 103 509 €	11 049 681 £Eg.	762 212 £Eg.
Dividendes encaissés	467 658 €	-	65 181 €	285 643 €	-	-

FILIALES (suite)	Sénégal sur Mesure	Villa Bahia	Nomade Aventure	Livres et Objets Monde	Restaurant VDM	Villa Carioca
Capital	1 000 000 fcfa	6 719 185 reals	37 000 €	336 960 €	140 288 €	100 000 reals
Quote-part détenue	100,00%	100,00%	100,00%	99,99%	99,97%	99,99999%
VNC des titres détenus	1 524,50 €	1 613 881,85 €	1 779 000,00 €	147 704,84 €	-	-
Capitaux propres	- 208 168 cfa	2 040 165 reals	1 900 472 €	112 858 €	-10 783 €	214 526 reals
Dernier résultat	- 500 000 cfa (soit - 762€)	- 573 730 reals (soit -247 117€)	382 591 €	-38 949 €	-5 221 €	115 992 reals (soit 49 960 €)
Prêts et avances	-	1 547 301 €	-	783 342 €	-	1 370 669 €
Cautions et avals	-	-	716 470 €	-	-	-
Chiffre d'affaires	46 463 628 cfa	1 444 253 reals	21 480 050 €	1 586 885 €	-	-
Dividendes encaissés	-	-	296 000 €	-	-	-

FILIALES (suite)	Grèce sur Mesure	Satyagraha's Guest House	Voyageurs du Monde Genève	La Balaguère (*)
Capital	21 000 €	4 143 536 zar	100 000 CHF	179 775 €
Quote-part détenue	97,57%	100,00%	100,00%	6,25%
VNC des titres détenus	20 490,00 €	426 525,00 €	74 84900 €	65 000,00 €
Capitaux propres	57 178 €	3 192 987 zar	-	369 875 €
Dernier résultat	-14 140 €	-947 401 zar (soit - 97 990 €)	-	176 279 €
Prêts et avances	-	975 464 €	-	-
Cautions et avals	-	-	-	-
Chiffre d'affaires	1 552 608 €	-	-	10 661 240 €
Dividendes encaissés	-	-	-	-

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

ANNEXE 4
TABLEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Date d'arrêté Durée de l'exercice (mois)	31/12/2010 12	31/12/2009 12	31/12/2008 12	31/12/2007 12	31/12/2006 12
<u>CAPITAL EN FIN D'EXERCICE</u>					
Capital social	3 691 510	3 691 510	3 691 510	3 691 510	3 691 510
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	151 616 597	137 496 700	144 620 853	124 604 079	108 362 589
Résultat avant impôt, participation, dot. amortissements et provisions	9 394 552	7 809 995	10 044 657	7 467 003	5 318 101
Impôts sur les bénéficiaires	2 141 350	1 702 159	2 657 775	2 008 070	1 189 954
Participation des salariés	681 616	482 149	655 307	503 100	179 640
Dot. Amortissements et provisions	1 159 484	3 072 028	1 733 554	1 594 148	1 427 821
Résultat net	5 412 102	2 553 660	4 998 021	3 361 686	2 520 686
Résultat distribué	3 322 359	3 322 359	3 322 359	1 476 604	922 878
<u>RESULTAT PAR ACTION</u>					
Résultat après impôt, participation, avant dot.amortissements, provisions	1.78	1.52	1.82	1.34	1.07
Résultat après impôt, participation dot. amortissements et provisions	1.47	0.69	1.35	0.91	0.68
Dividende attribué	0.90	0.90	0.90	0.40	0.25
<u>PERSONNEL</u>					
Effectif moyen des salariés	310	298	297	278	246
Masse salariale	12 638 661	12 021 746	11 445 175	9 773 282	9 213 963
Sommes versées en avantages sociaux (sécurité sociale, œuvres sociales...)	5 035 125	4 659 629	4 330 420	3 766 734	3 594 009