

VOYAGEURS DU MONDE
RAPPORT ANNUEL 2007
VOLUME 01



VOLUME 01
RAPPORT DE GESTION



VOYAGEURS DU MONDE
RAPPORT DE GESTION AU CONSEIL D'ADMINISTRATION
EXERCICE 2007

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 2007.....	3
1.1.2.	Evolution du chiffre d'affaires des principaux produits du Groupe en 2007.....	5
1.1.3.	Evolution de l'activité en régions.....	5
1.1.4.	Evolution de l'activité sur Internet.....	5
1.1.5.	Activité des hébergements exclusifs.....	6
1.1.6.	Compte de résultat et bilan de Voyageurs du Monde SA.....	6
1.1.7.	Activité des principales filiales.....	8
1.1.8.	Compte de résultat et bilan du Groupe.....	10
	Synthèse générale.....	10
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 de filiales au cours de l'exercice écoulé.....	15
1.2.2.	Situation d'endettement.....	15
1.2.3.	Description des principaux risques.....	15
1.2.4.	Informations relatives aux questions d'environnement et de personnel.....	16
	Effectifs.....	17
	<i>Répartition du personnel par catégorie socioprofessionnelle.....</i>	17
	<i>Répartition du personnel par sexe.....</i>	17
	<i>Rémunérations et formations.....</i>	18
	<i>Masse salariale (en milliers d'euros).....</i>	18
	<i>Formation.....</i>	18
1.3.	Progrès réalisés ou difficultés rencontrées.....	18
1.4.	Activité en matière de recherche et de développement.....	18
1.5.	Evolution prévisible de la situation de la Société et perspective d'avenir.....	19
1.6.	Evènements 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.....	19
2.1	Présentation des comptes annuels – Modifications intervenues.....	19
2.2	Montant global de certaines charges non fiscalement déductible (dépenses somptuaires et frais généraux excessifs).....	19
2.3	Résultat de l'exercice et proposition d'affectation.....	19
2.3.1	Proposition d'affectation du résultat pour 2007.....	19
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).....	20
2.3.3	Tableau des résultats des cinq derniers exercices.....	20
3.	CONVENTIONS VISEES PAR L'ARTICLE L. 225-38 DU CODE DE COMMERCE.....	20
4.	FILIALES, PARTICIPATIONS ET SOCIETES CONTROLEES.....	20
4.1.	Situations des filiales et participations.....	20
4.2.	Activités et résultats des filiales et des sociétés contrôlées.....	20
4.3.	Prises de participations et de contrôle.....	20
5.	INFORMATIONS CONCERNANT LE CAPITAL.....	21
5.1.	Composition de l'actionariat et répartition des droits de vote au 31.12.2007.....	21
5.2.	Evolution du titre Voyageurs du Monde en bourse (Alternext d'Euronext Paris).....	22
5.3.	Délégations aux fins d'augmentation de capital.....	23
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.....	24
7.3	Rémunérations des mandataires sociaux.....	25
7.4	Jetons de présence.....	25
7.5	Informations concernant les transactions réalisées par les dirigeants ou hauts responsables et leurs proches sur les titres Voyageurs du Monde.....	25
7.6	Contrôle interne.....	26

8. DONNEES FINANCIERES	26
Tableau des résultats des 5 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	26

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, les progrès réalisés ou difficultés rencontrées au cours de l'exercice social clos le 31 décembre 2007, 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 2007

Le chiffre d'affaires des principales activités du Groupe a progressé en 2007 à un rythme de croissance plus élevé que celui du marché Français, en raison de l'originalité du positionnement de ses marques, de la croissance de leur notoriété et de la montée en puissance du réseau de distribution et des ventes sur Internet.

La Société a poursuivi ses implantations régionales en ouvrant un nouveau point de vente en 2007 et en prenant à bail des locaux pour 4 nouvelles ouvertures programmées en 2008.

En ce qui concerne l'exercice 2007, le groupe Voyageurs du Monde a enregistré une progression de 14,4 % (+ 13,2 % à périmètre constant) de son volume d'affaires qui s'est élevé à 218,5 M€ contre 191 M€ au titre de l'exercice 2006. Le groupe a réalisé une performance très sensiblement supérieure à celle du Marché. En effet, selon les statistiques du CETO (Cercle d'Etude des Tours Opérateurs) le marché français des voyages à forfait a enregistré en 2007 une croissance de 7,5 %. Les deux principaux segments d'activité du Groupe, le voyage sur Mesure et le voyage d'Aventure qui représentent 82 % du chiffre d'affaires voyage, ont respectivement enregistré des progressions de + 25 % et + 10 % au cours de l'exercice.

La rentabilité de l'ensemble des activités s'est également très fortement améliorée, sous l'effet conjugué de l'amélioration des marges et de la rentabilisation rapide des points de vente ouverts en 2005 et 2006.

Le résultat d'exploitation qui s'élève à 7,76 M€ contre 4,89 M€ au titre de l'exercice 2006 enregistre une croissance de 59 % et le résultat net consolidé à 5,18 Millions d'euros contre 3,05 M€ au titre de l'exercice précédent, progresse de 70 %.

Les faits marquants de l'exercice sont les suivants :

Distribution :

- Au cours de l'exercice, la Société a étoffé son réseau d'agences en ouvrant une nouvelle Cité des Voyageurs à Montpellier (juin 2007) portant à 13 le nombre de Cités des Voyageurs au 31 décembre 2007.

- Dans la perspective du renforcement de sa présence en régions et à l'étranger en 2008, la Société a pris à bail des locaux à Caen, Strasbourg et Bruxelles, villes dans lesquelles seront ouvertes des Cités des Voyageurs dans le courant de l'exercice actuel.

- Comptoir des Voyages et Nomade Aventure ont pris à bail des locaux dans la ville de Lyon pour y ouvrir fin 2008 un deuxième point de vente régional (après celui de Toulouse ouvert en 2006).
- Terres d'Aventure a regroupé la totalité de ses activités à Paris (agence distributrice, équipes de production et administratives) dans un local unique Rue St Augustin (2eme arrondissement).

- Les locaux rendus disponibles par Terres d'Aventure, rue St Victor, ont été repris par Comptoir des Voyages dans le cadre de son plan de développement de nouvelles destinations et de son nouveau positionnement marketing.

- Voyageurs du Monde SA a obtenu la distribution exclusive pour la vente aux particuliers sur le territoire Français de la billetterie des Jeux Olympiques de Pékin. Ce contrat a permis d'effectuer, avec plusieurs mois d'avance, des ventes liées à l'évènement Olympique sur la destination Chine, qui devraient compenser la traditionnelle absence de demande pour le tourisme que connaissent les pays d'accueil de cette manifestation.

Investissements à l'étranger :

- Voyageurs du Monde a créé une filiale réceptive en Grèce en décembre 2007. Les formalités juridiques ont été terminées début 2008. En conséquence, les titres de cette société ne figurent pas dans les comptes de Voyageurs du Monde arrêtés au 31 décembre 2007. Cette société basée à Athènes aura pour activité de négociier pour le groupe l'ensemble des achats de prestations terrestres sur ce pays et sera en charge de l'accueil et de l'assistance des clients. L'investissement total (capital et compte courant) représentera 100 K€ sur 2007 et 2008.

- Voyageurs du Monde a réalisé une rénovation complète du bateau SS Sudan effectuant des croisières sur le Nil. Cet investissement qui a notamment consisté en la réfection de la coque du bateau et à divers aménagements destinés à économiser l'énergie, à protéger le bateau des chocs latéraux, à abaisser le tirant d'eau et à revoir la décoration a représenté une enveloppe totale de 1 million d'euros.

Prises de participations, cessions :

- La Société a cédé, le 6 novembre 2007, sa filiale Avel Vat Voyages qui comprenait 2 agences de voyages classiques à Fougères et St Malo : activité non stratégique.

- Voyageurs du Monde a pris une participation minoritaire (2,08%) dans un tour opérateur français spécialiste des randonnées dans les Pyrénées : La Balaguère. Cette société n'est pas consolidée compte tenu de son caractère non significatif au regard des comptes du groupe.

- Terres d'Aventure a pris une participation de 90,23 % dans le capital de la société GNGL Productions (Grand nord Grand Large), dont le chiffre d'affaires annuel s'élève à 5,8 M€ (dont 2,2 M€ intégrés dans les données consolidées au 31/12/2007) et qui est spécialisée dans les voyages en zones polaires.

Divers :

- La filiale Restaurant Voyageurs du Monde a cessé momentanément ses activités, depuis début mars 2007 dans la perspective de l'externalisation de cette activité sous la forme d'une location gérance courant 2008.

1.1.2. Evolution du chiffre d'affaires des principaux produits du Groupe en 2007

Produits	Principales marques commerciales	Variation CA 2007/2006 (Périmètre constant)	Variation CA 2007/2006	% du CA 2007
Voyage sur mesure	Voyageurs du Monde ; Comptoir des Voyages ; GNGL	+23,6 %	+ 25,1 %	52,0%
Voyage d'aventure	Terres d'Aventure ; Nomade Aventure ; Déserts ; GNGL	+ 9 %	+ 10 %	30,5 %
Circuits accompagnés classiques	Voyageurs du Monde ; Comptoir des Voyages	- 0,5 %	- 0,5 %	4,2 %
Voyage pour les collectivités	Voyageurs du Monde ; Terres d'Aventure	+ 7,4 %	+ 7,4 %	9,9 %
Voyage de motivation, dit <i>incentive</i>	Voyageurs du Monde	+ 6 %	+ 6 %	2%
Vols sans prestation	Voyageurs du Monde ; GNGL	- 51,4 %	- 44,7 %	1,4 %
TOTAL		+ 13,2 %	+ 14,4 %	100 %

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 2007 :

Origine des clients (1) par points de vente	2005	2006	2007
Ile de France	74,1 %	72,6 %	64,6 %
Régions	25,9 %	27,4 %	35,4 %
Total	100,0 %	100,0 %	100,0 %

NB : contrairement aux chiffres publiés en 2006, le tableau ci-dessus intègre outre l'activité individuels de Voyageurs du Monde et Terres d'Aventure, celle des sociétés Comptoir des voyages et Nomade Aventure qui, jusqu'à 2006 ne possédaient qu'un point de vente à Paris et qui de ce fait, étaient exclus de l'analyse.

L'activité du Groupe a fortement progressé en région, en particulier pour Voyageurs du Monde et Terres d' Aventure en raison, notamment, de la forte contribution des points de vente ouverts en 2005 et en 2006.

1.1.4. Evolution de l'activité sur Internet

L'activité générée directement ou indirectement en ligne s'est sensiblement développée pour atteindre 26 % du volume total des ventes aux particuliers contre 20 % au titre de l'exercice précédent.

Le nombre de connexion sur l'ensemble des sites Web du Groupe a été en constante croissance sur l'exercice 2007 et les différentes sociétés ont enregistré de meilleurs taux de transformation de devis en ventes de voyages qu'au cours de l'exercice 2006.

1.1.5. Activité des hébergements exclusifs

Le Groupe dénombre fin 2007 :

- 3 hébergements : La Villa Nomade (en pleine propriété) 12 chambres, le Riad Aladdin (en location) 17 chambres, tous deux situés à Marrakech (Maroc) et la Villa Bahia (en pleine propriété) 17 chambres situé à Salvador de Bahia (Brésil),
- 2 bateaux de croisière sur le Nil : le SS Sudan (en pleine propriété), 22 cabines, qui a fait l'objet durant l'été d'importants travaux de réfection et la Flâneuse du Nil (distribution exclusive), 7 cabines,
- 4 campements de charme de 17 tentes chacun (dont 3 sont situés au Maroc : le camp de l'oasis, le camp des dunes, le camp du sultan) et un camp situé en Mauritanie (le camp des caravaniers).

Les coefficients d'occupation de ces différents hébergements ont été satisfaisants en 2007, hormis celui de la Villa Bahia qui réalisait en 2007 son premier exercice (12 mois d'activités complètes). A l'exception de la Villa Bahia, les activités d'hébergement du Groupe ont toutes été rentables au titre de l'exercice 2007.

1.1.6. Compte de résultat et bilan de Voyageurs du Monde SA

Le compte de résultat de Voyageurs du Monde SA

➤ Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de Voyageurs du Monde s'est élevé au 31 décembre 2007 à 124,6 millions d'euros en progression de 15 % sur celui de l'exercice précédent. Cette évolution reflète des disparités importantes selon la nature des produits commercialisés par la Société. En effet en ce qui concerne les produits destinés aux particuliers, les voyages sur mesure (70 % du chiffre d'affaires 2007) ont progressé de 24 % en 2007, tandis que les circuits accompagnés enregistraient une baisse de 2 % et les vols sans prestation une diminution de 50 %. L'activité *Voyages pour les entreprises* a enregistré une croissance de 6 % au titre de l'exercice 2007 et l'activité *Groupes et collectivités* a enregistré une croissance de 7,4 %. La production immobilisée (110 K€) correspond aux développements informatiques réalisés par la Société pour son propre compte. Au total les produits d'exploitation enregistrent une croissance de 15 %.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation, 119,5 millions d'euros au 31 décembre 2007, progressent de 13 %. Les autres achats et charges externes, 103,2 millions d'euros au 31 décembre 2007 (+ 14 % par rapport à l'exercice précédent) sont constitués d'achats de prestations de voyage et de charges de gestion courante. La masse salariale, 13,5 millions d'euros, enregistre une progression de 5,7 %. Les dotations aux amortissements (1,4 millions d'euros au 31 décembre 2007) progressent de 22,7 % par rapport à l'exercice précédent sous l'effet des importants investissements de l'exercice précédent (3,8 M€) et de l'exercice 2007 (2,2 M€).

➤ Résultat d'exploitation

En conséquence, il ressort des développements qui précèdent que le résultat d'exploitation s'établit à 5,64 millions d'euros au 31 décembre 2007, en progression de 64,5 % par rapport à celui de l'exercice 2006 (3,4 millions d'euros).

➤ Résultat financier

Il s'élève à 601 K€ au 31 décembre 2007 contre 468 K€ au 31 décembre 2006. Cette évolution est due principalement à une augmentation des produits de placements (1 013 K€ fin 2007 contre 536 K€ fin 2006) sous l'effet de l'accroissement du volume moyen de trésorerie et du taux de rentabilité des SICAV (+ 1 % en moyenne) sur l'exercice. Par ailleurs, une provision nette (278 K€) a été passée sur les créances rattachées aux filiales du Groupe (Villa Nomade et Villa Bahia) en raison de l'évolution des cours des devises. Enfin, les produits des participations (dividendes) ont enregistré une diminution de 102 K€ sur l'exercice, passant de 266 K€ à 164 K€.

Concernant les mouvements sur provisions, la provision sur les titres Avel Vat (cédés en novembre 2007) a été reprise pour 261 K€. Par ailleurs, les titres Restaurant Voyageurs du Monde (qui a cessé son activité en mars 2007) et La Balaguère (qui dégage une perte pour l'exercice 2007) ont été dépréciés à hauteur respectivement de 145 K€ et de 50 K€.

➤ Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel enregistre cette année une perte de 372 K€ sous l'effet de la perte réalisée sur la cession des titres Avel Vat (361 K€ partiellement compensée par la reprise de provision de 261 K€ enregistrée en produit financier). Le résultat exceptionnel était équilibré l'an dernier.

➤ Résultat net

Après prise en compte de l'impôt sur les sociétés pour 2 millions d'euros et de la participation à hauteur de 503 K€, le résultat net s'établit à 3,36 millions d'euros, en croissance de 33 % par rapport à l'exercice 2006.

Le Bilan de Voyageurs du Monde

L'actif immobilisé s'élève au 31 décembre 2007 à 27,1 millions d'euros contre 26,3 millions d'euros au 31 décembre 2006. Les principales variations concernent :

- le poste "immobilisations corporelles" (5,97 millions d'euros au 31 décembre 2007 contre 5,28 millions d'euros pour l'exercice précédent). La croissance enregistrée concerne principalement les aménagements de l'agence de Montpellier ouverte en juin 2007, les aménagements de l'agence de Paris et, dans une moindre mesure, les investissements en matériel.
- Le poste "autres participations" : 11,23 millions d'euros contre 11,35 millions d'euros au titre de l'exercice précédent. Le poste a enregistré une diminution de 117 K€ principalement sous l'effet de l'acquisition pour 164 K€ d'un complément de près de 20 % des titres de la société Maroc sur Mesure, portant la participation de Voyageurs du Monde de 80 % à 99,75 %. Par ailleurs, la sortie des titres Avel Vat a eu un impact de - 195 K€ sur le poste. Enfin, la société a provisionné ses titres « Restaurant Voyageurs du Monde » pour 145 K€
- Le poste "créances rattachées à des participations" (7,7 millions d'euros au 31 décembre 2007 contre 7,6 millions d'euros au titre de l'exercice précédent) concerne essentiellement les comptes courants avec le Brésil (3,1 M€), Saint Victor Participation (2,3 M€).

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

- Le poste "clients et comptes rattachés" (25,9 millions d'euros au 31 décembre 2007) est en croissance de 27 % par rapport à l'exercice précédent en raison notamment d'un accroissement de ventes de fin d'exercice concernant des départs de l'exercice suivant.
- La trésorerie disponible (30,9 millions d'euros au 31 décembre 2007 contre 21,2 millions d'euros au 31 décembre 2006) évolue favorablement en raison de la levée d'emprunts mi-2007 pour un montant total de 6 millions d'euros et de l'accroissement de l'activité.
- Le poste "charges constatés d'avance" (8,5 millions d'euros) progresse de 53 % en raison de l'accroissement des factures reçues des fournisseurs et concernant des départs de l'exercice suivant.

Au passif, les capitaux propres s'élèvent à 28,6 millions d'euros contre 26,16 millions d'euros au titre de l'exercice 2006 en raison du résultat de l'exercice (3,36 millions d'euros) diminué par le versement du dividende de l'exercice 2006 (0,9 million d'euros).

Les dettes financières (8,6 millions d'euros) sont en augmentation de 4,7 millions d'euros sous l'effet de la levée d'emprunts mi-2007 pour un montant de 6 millions d'euros et des remboursements de la période.

Les produits constatés d'avance de 42,1 millions d'euros, contre 31,6 millions d'euros au 31 décembre 2006, correspondent aux facturations émises dans l'exercice pour des départs devant intervenir au cours de l'exercice suivant.

1.1.7. Activité des principales filiales

Terres d'Aventure S.A.

Après un exercice 2006 marqué par une forte progression des ventes (+ 16 %), l'exercice 2007 a été marqué par une nette amélioration du résultat d'exploitation après participation (+ 130 %). Le chiffre d'affaires de l'exercice 2007 s'est établi à 40,7 M€, en croissance de 6,3% par rapport à celui de l'exercice précédent. Les charges d'exploitation, 39,65 M€ au 31 décembre 2007, enregistrent une croissance de 2,9%, largement inférieure à celle du chiffre d'affaires. En conséquence, le résultat d'exploitation après prise en compte de la participation s'établit à 1,27 M€ au 31 décembre 2007 et enregistre donc une hausse de 130%. Le résultat financier progresse de près de 50% pour s'établir à 172 K€ au titre de l'exercice 2007. Après prise en compte du résultat exceptionnel et de l'impôt des sociétés, le résultat net s'élève, au 31 décembre 2007, à 908 K€ contre 444 K€ au titre de l'exercice précédent, soit une hausse de + 105 %. Les capitaux propres de la société s'élevaient au 31 décembre 2007 à 2,37 M€. Durant l'exercice 2007, Terres d'Aventure s'est endetté à hauteur de 600 K€ auprès d'établissements financiers pour financier l'acquisition de Grand Nord Grand Large. Au 31 décembre 2007, cette dette s'élève à 573 K€.

Comptoir des Voyages S.A.

Le chiffre d'affaire de la société, spécialisée dans le voyage sur mesure, a progressé de 14,2 % pour s'établir à 25,0 M€ au 31 décembre 2007. Les charges d'exploitation, 24,29 M€ au 31 décembre 2007, enregistrent une croissance de 13,4 %, en corrélation avec celle du chiffre d'affaires. Le résultat d'exploitation après prise en compte de la participation s'établit à 734 K€, en hausse de 40,6 % par rapport à celui de l'exercice précédent sous l'effet de l'amélioration de la marge. Le résultat financier s'établit à 215 K€ au titre de l'exercice 2007 contre 81 K€ en 2006. Après prise en compte du résultat exceptionnel et de l'impôt sur les sociétés, le résultat net s'élève, au 31 décembre 2007, à 610 K€ contre 352 K€ au titre de l'exercice précédent, soit une progression de + 73 %. Les fonds propres de Comptoir des Voyages s'élèvent au 31 décembre 2007 à 2,5 M€. 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, a enregistré une forte progression de ses ventes au titre de l'exercice 2007, pour la deuxième année consécutive. Le chiffre d'affaires s'est élevé à 20,5 M€ en progression de 15,7 % par rapport à l'exercice précédent. Dans le même temps, les charges d'exploitation ont progressé de 12,2 % pour s'établir à 19,8 M€ au 31 décembre 2007. En conséquence, le résultat d'exploitation a enregistré une très forte progression puisqu'il passe de 213 K€ au titre de l'exercice 2006 à 712 K€ au titre de 2007. Le résultat financier s'établit à 107 K€, contre 48 K€ au 31 décembre 2006. Après prise en compte du résultat exceptionnel et de l'impôt sur les sociétés, le résultat net s'élève, au 31 décembre 2007, à 540 K€ contre 173 K€ au titre de l'exercice précédent, soit une augmentation de 213 %. Les fonds propres de Nomade Aventure, qui n'est pas endettée, s'élevaient au 31 décembre 2007 à 847 K€.

Maroc sur Mesure SARL

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 2007 s'est élevé à 4,4 M€ en baisse de 9,9 % par rapport à l'exercice précédent. Dans le même temps, les charges d'exploitation ont diminué de 8,1% pour s'établir à 4,2 M€ au 31 décembre 2007. Le résultat d'exploitation enregistre une baisse de 48%, il est de 148 K€ sur l'exercice 2007. Le résultat net s'établit à 102 K€ 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 298 K€.

Villa Nomade SARL

Cette société domiciliée à Marrakech (Maroc) exerce une activité de gestion hôtelière de 2 hébergements à Marrakech. Elle est par ailleurs propriétaire des murs de l'hôtel Villa Nomade (hôtel, restaurant, SPA de 12 chambres construit entre 2001 et 2002 par le Groupe) et loue, au titre d'une convention de longue durée, le Riad Aladdin (hôtel de 17 chambres). Le chiffre d'affaires de la société s'est élevé à 799 K€, en léger recul de 2,8 % par rapport à celui de l'exercice précédent. Le résultat d'exploitation s'est élevé à 64 K€, en hausse de 49 % par rapport à l'exercice précédent grâce à une meilleure maîtrise des charges d'exploitation. Après prise en compte d'un résultat financier déficitaire de 21 K€, du résultat exceptionnel et de l'impôt sur les sociétés, le résultat net s'est établi à 43 K€. Les fonds propres de la Villa Nomade s'élevaient au 31 décembre 2007 à 524 K€. Les dettes financières sont constituées d'un compte courant avec Voyageurs du Monde (0,8 M€).

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 4,27 M€ au 31 décembre 2007, contre 3,42 M€ au titre de l'exercice précédent (+25%). Le résultat net de l'exercice 2007 s'élève à 272 K€ contre 134 K€ au titre de l'exercice précédent. Les fonds propres de la société, qui n'est pas endettée auprès d'organismes financiers, s'élèvent à 711 K€ au 31 décembre 2007.

Villa Bahia Empreendimentos Turisticos 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 2007, les produits d'exploitation se sont élevés à 440 K€ et le résultat d'exploitation se solde par une perte de 613 K€, comprenant 174 K€ de dotation aux amortissements et 368 K€ de charges de personnel. Le résultat financier s'élève à 456 K€ sous l'effet de la réévaluation des dettes en dollar de la Villa Bahia. En effet, le taux du Reals brésilien contre USD est passé de 2,136 BRL pour 1 USD au 31 décembre 2006 à 1,773 BRL pour 1 USD au 31 décembre 2007, soit une appréciation de 17 % du Reals Brésilien par rapport au dollar. Après prise en compte d'impôt différé sur les déficits reportables de 169 K€, la société enregistre un bénéfice de 12 K€ au titre de l'exercice 2007. Les fonds propres de la Villa Bahia s'élevaient au 31 décembre 2007 à 794 K€. Les dettes financières sont constituées d'un compte courant avec Voyageurs du Monde (2,2 M€).

Voyageurs d'Egypte S.A.E.

Cette société de droit égyptien exploite deux bateaux de croisière sur le Nil, le « SS Sudan », dont elle est propriétaire, et la Flâneuse du Nil, dont elle est locataire. Le chiffre d'affaires de l'exercice 2007 s'est élevé à 700 K€ et le résultat d'exploitation est de 14 K€. Il convient de préciser à ce sujet que le résultat 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 ce bateau se sont élevées à 344 K€. De plus, il est à noter que d'importants travaux de rénovation ont été entrepris au cours de l'été 2007 pour un montant global de 1,1 M€. Après prise en compte du résultat financier et du résultat exceptionnel, le résultat net ressort à 15 K€ au titre de l'exercice 2007. Les fonds propres de la société s'élevaient au 31 décembre 2007 à 566 K€. Les dettes financières sont constituées d'un compte courant avec Voyageurs du Monde (0,7 M€).

GNGL Productions

Grand Nord Grand Large, acquis par le Groupe en août 2007, est spécialisé dans l'organisation de voyages et croisières en terres polaires. La société arrêta ses comptes au 30 septembre jusqu'en 2006. Sur l'exercice 2007, la société a établi des comptes sur 15 mois en modifiant sa date de clôture, désormais au 31 décembre de chaque année. Sur une base de 12 mois, son chiffre d'affaires s'est élevé à 5,9 M€ au 30 septembre 2007, contre 6,1 M€ au titre de l'exercice précédent (-4,8%). Le résultat net de l'exercice 2007 (sur 15 mois) s'élève à - 57 K€ contre 130 K€ au titre de l'exercice précédent (sur 12 mois). Les fonds propres de la société, qui est faiblement endettée (9 K€), s'élèvent à 373 K€ au 31 décembre 2007.

1.1.8. Compte de résultat et bilan du Groupe

Synthèse générale

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'est élevé à 218,5 millions d'euros au 31 décembre 2007 contre 191,1 millions d'euros au titre de l'exercice précédent, soit une progression de 14,4 % (13,2 % à périmètre constant). Le résultat d'exploitation consolidé (après participation) s'établit pour l'exercice 2007 à 7,8 millions d'euros en croissance de 58,8 % sous l'effet de l'amélioration de la marge et d'un poids moindre des coûts de développement sur l'exercice 2007 comparé à 2006. Le résultat courant avant impôt consolidé (9,2 millions d'euros) enregistre une progression de 66,2 %, sous l'effet d'un résultat financier en forte croissance (1,4 millions d'euros en 2007 contre 0,6 millions d'euros en 2006). La hausse de ce résultat financier s'explique principalement par la hausse du volume moyen de trésorerie placé et par la hausse du taux de rendement moyen sur ces produits de placement. Le résultat net part du groupe avant amortissement des écarts d'acquisition (5,6 millions d'euros au 31 décembre 2007 contre 3,46 millions d'euros au 31 décembre 2006) enregistre une progression de 61,8 %. Le résultat net consolidé part du Groupe s'établit à 5,2 millions d'euros, en progression de près de 70 % (3,05 millions d'euros au 31 décembre 2006).

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

La contribution au résultat net consolidé de Voyageurs du Monde SA s'élève à 3,7 millions d'euros contre 2,4 millions d'euros au titre de l'exercice précédent (+ 54 %).

Concernant les filiales françaises, la contribution de Comptoir des Voyages SA s'élève à 459 K€ contre 355 K€ au titre de l'exercice précédent (+ 29 %).

L'ensemble constitué par Terres d'Aventure SA et Saint Victor Participation SA (hors activité de *yield* sur les bateaux égyptiens) représente une contribution de 552 K€ contre 122 K€ au titre de l'exercice précédent (multiplié par 4,5). Cette augmentation s'explique essentiellement par les bonnes performances de Terres d'Aventure.

La contribution au résultat net consolidé de Nomade Aventure est en croissance au titre de l'exercice 2006. Elle s'élève à 477 K€ contre 119 K€ au titre de l'exercice 2006.

Restaurant Voyageurs du Monde : ce restaurant a fermé ses portes début mars 2007. Les agencements et aménagements des locaux ont été dépréciés à 100 %, dégageant ainsi une perte de 116 K€ sur l'exercice 2007.

Concernant les filiales étrangères les contributions respectives des sociétés à la formation du résultat net consolidé s'établissent comme suit au 31 décembre 2007 :

- Maroc sur Mesure : activité de réceptif au Maroc, 98 K€ contre 155 K€ au titre de l'exercice 2006 ;
- Icelandic Travel Company : activité de réceptif en Islande, 156 K€ contre 70 K€ au titre de l'exercice 2006 ;
- Villa Nomade : activité de gestion d'hôtels à Marrakech, 36 K€ contre 27 K€ au titre de l'exercice précédent.
- Villa Bahia : activité de gestion d'hôtel à Salvador de Bahia, -250 K€ contre -272 K€ en 2006 (2 mois d'activité en 2006). Sous l'effet de problèmes de compagnies aériennes, la destination Brésil a été touchée cette année. L'année 2008 devrait tendre vers un retour à l'équilibre de l'exploitation.
- Voyageurs d'Egypte (y compris activité yield de Saint Victor Participations) : activité de gestion des bateaux SS Sudan et la Flaneuse du Nil. Le résultat d'exploitation est équilibré (14 K€ pour Voyageurs d'Egypte seule et 320 K€ en intégrant les profits du yield) mais la société enregistre une perte de change sur un emprunt en dollar (-44 K€) et la dotation sur l'écart d'acquisition vient peser à hauteur de 76 K€ sur le résultat net. L'impôt sur les profits du yield pèse pour 114 K€. En intégrant ces différents éléments, la contribution de l'ensemble au résultat net consolidé s'élève à +123 K€ contre + 72 K€ en 2006.

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

Evolution du périmètre de consolidation

Croissance externe : acquisition fin août 2007 de la société Grand Nord Grand Large, tour opérateur spécialisé dans l'organisation de croisières et voyages en terre polaire. Son chiffre d'affaires annuel est de l'ordre de 6 M€ et son résultat en 2007 (exercice exceptionnel de 15 mois) s'établit à - 57 K€. L'activité de cette société a été intégrée à hauteur de 5 mois dans les comptes consolidés 2007, soit un chiffre d'affaire de 2,2 M€ et un résultat après retraitement de - 15 K€.

Création de filiales : création début 2007 de *Villa Carioca Empreendimentos Turisticos Limitada*, société de droit brésilien en vue de l'acquisition et de l'exploitation d'un hébergement à Rio de Janeiro. Cet hébergement a été acquis en 2007 pour 800 K€. Il devrait démarrer son exploitation en 2009.

Entrée de périmètre : il n'y a aucune entrée de périmètre de société préexistante.

Cession ou accroissement de participations :

Voyageurs du Monde a renforcé sa participation dans le capital de Maroc sur Mesure, qu'elle contrôle avec une participation à hauteur de 99,75% du capital et des droits de vote (contre 80 % fin 2006).

La société Maison des Amériques a fait l'objet d'une fusion-absorption par la société Comptoir des Voyages courant 2007.

La Société a cédé, le 6 novembre 2007, sa filiale Avel Vat Voyages qui comprenait 2 agences de voyage classiques à Fougères et St Malo : activité non stratégique.

La société a réalisé quelques opérations de prise de participation complémentaire :

* Acquisition de 1,2 % complémentaire des titres de Terres d'Aventure, portant ainsi la participation de groupe dans cette société de 95,5 à 96,69 %. Cette acquisition a dégagé un écart d'acquisition de 17 milliers d'euros totalement amorti sur l'exercice compte tenu du caractère non significatif.

*Acquisition de 0,39 % complémentaire des titres de Comptoir des Voyages, portant ainsi la participation de groupe dans cette société de 91 % à 91,39 %. Cette acquisition a dégagé un écart d'acquisition de 14 milliers d'euros totalement amorti sur l'exercice compte tenu du caractère non significatif.

Au 31 décembre 2007, le périmètre de consolidation est le suivant :

Dénomination	Adresse	N° SIREN	Pourcentage d'intérêt	Pourcentage de contrôle	Méthode de consolidation
Voyageurs du Monde	55 rue Sainte-Anne 75002 PARIS	315459016	100%	100%	Maison mère
Comptoir des Voyages SA	344 rue Saint-Jacques, 75005 PARIS	341006310	91,39%	91,39%	Intégration globale
The Icelandic Travel Company	Feroakompaniio ehft.691100-2270 Dugguvogur 2 104 REYKJAVIK ISLANDE	Société islandaise	55,75%	61,00%	Intégration globale
Saint Victor Participations	55 rue Sainte-Anne 75002 PARIS	423180025	94,90%	94,90%	Intégration globale
Terres d'Aventure SA	30 rue Saint Augustin 75002 PARIS	305691149	91,76%	96,69%	Intégration globale
Villa Nomade (anciennement Voyageurs au Maroc)	Zaouia el Abassia derb El Marstane n° 7 Marrakech, MAROC	Société marocaine	100%	100%	Intégration globale
Maroc sur Mesure (anciennement VDM au Maroc)	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
SAS Nomade Aventure	49 rue de la Montagne Ste Geneviève 75005 PARIS	384748315	97,00%	97,00%	Intégration globale
Voyageurs d'Egypte SAE	43 Batal Ahmed Abdul Aziz Street Mohandseen Le Caire, EGYPTE	Société égyptienne	99,62%	99,62%	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	55 rue Sainte-Anne 75002 PARIS	443470802	99,99%	99,99%	Intégration globale
Restaurant Voyageurs du Monde	53 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
SA Grand Nord Grand Large Productions	15 rue du Cardinal Lemoine 75005 PARIS	353488281	82,79%	90,23%	Intégration globale

Le compte de résultat consolidé 2007

➤ Chiffre d'affaires et autres produits

Le chiffre d'affaires consolidé au 31 décembre 2007 s'est élevé à 218,5 millions d'euros en progression de 14 % sur l'exercice précédent. Le chiffre d'affaires est composé à hauteur de 1,4 millions d'euros de ventes de marchandises et, pour le solde, soit 217,1 millions d'euros, de prestations de voyage.

➤ Charges d'exploitation

Les achats de matières premières et de marchandises nets de variations de stock (1,1 millions d'euros) sont d'un niveau légèrement supérieur à celui de l'exercice précédent.

Les charges de services extérieurs (+ 12 %) ont connu une progression conforme à celle du chiffre d'affaires. Les charges de personnel ont progressé de 15 % entre les exercices 2006 et 2007. Cependant, retraité de la participation des salariés (0,8 millions d'euros en 2007 contre 0,4 millions d'euros en 2006), ainsi que de l'intéressement et des primes (1,8 millions d'euros en 2007 contre 1,2 millions d'euros en 2006), les charges de personnel ont augmenté de 11,7 %, comme les services extérieurs. La croissance du poste impôts et taxes (+ 31% entre les exercices 2006 et 2007) est directement liée à la prise à bail de nouveaux locaux dans le cadre de l'installation des Cités des Voyageurs et aux augmentations de la taxe professionnelle sur l'ensemble des locaux situés en France. L'évolution du poste dotations nettes aux amortissements et provisions (2,47 millions d'euros contre 1,81 millions d'euros en 2006), en croissance de 37 %, découle de l'importance des investissements de la période précédente (6,6 millions d'euros) et de l'exercice 2007 (5,9 millions d'euros).

➤ Résultat d'exploitation

Sous l'effet de l'augmentation du chiffre d'affaire associée à une meilleure maîtrise des coûts, le résultat d'exploitation au 31 décembre 2007 s'établit à 7,76 millions d'euros et enregistre une progression de 58,8%.

➤ Résultat financier

Le résultat financier s'élève à 1,4 millions d'euros au 31 décembre 2007 contre 0,6 millions d'euros au titre de l'exercice 2006. Cette augmentation provient essentiellement des produits de placements sous l'effet d'un volume moyen de trésorerie placé plus important et d'une augmentation du taux de rendement moyen de ces placements.

➤ Résultat exceptionnel

Il s'élève à - 127 K€ au 31 décembre 2007 contre 17 K€ au titre de l'exercice précédent.

➤ Résultat net consolidé part du Groupe

Après prise en compte d'un amortissement des écarts d'acquisition de 415 K€ contre 413 K€ au titre de l'exercice 2006, le résultat net consolidé s'élève à 5,18 millions d'euros au 31 décembre 2007, en croissance de 69,66 % par rapport à l'exercice précédent (3,05 M€).

Le bilan consolidé 2007

L'actif immobilisé, 27,28 millions d'euros au 31 décembre 2007 comprend essentiellement :

- la fraction non amortie des écarts d'acquisition pour 4,03 millions d'euros contre 4,29 millions d'euros au titre de l'exercice 2006. Hors dotation aux amortissements, la variation s'explique pour 124 K€ par l'acquisition complémentaire de 19,75 % de Maroc Sur Mesure. Les autres variations sont liées aux autres mouvements sur le périmètre et ne sont pas significatives.
- Des immobilisations incorporelles pour 7,92 millions d'euros contre 7,39 millions d'euros au titre de l'exercice 2006. La variation de la période est essentiellement due à l'entrée dans le périmètre de Grand Nord Grand Large, générant la valorisation de sa marque pour 0,3 millions d'euros. Les immobilisations incorporelles sont constituées principalement par des marques (Terres d'Aventure, Nomade Aventure, Grand Nord Grand Large et Voyageurs d'Egypte pour le SS Sudan) pour 5,9 millions d'euros, des fonds commerciaux (droits aux baux des locaux commerciaux) pour 1,2 millions d'euros et pour 0,8 millions d'euros de logiciels et de licences ;
- Des immobilisations corporelles pour 14,3 millions d'euros contre 10,9 millions d'euros au titre de l'exercice 2006. Les acquisitions de la période se sont élevées à 5,3 millions d'euros et concernent principalement Voyageurs du Monde (1,9 millions d'euros) pour l'aménagement de la nouvelles Cités des Voyageurs à Montpellier ainsi que les agrandissements, aménagements et rénovation des agences, Voyageurs d'Egypte par les importants travaux de rénovation effectués sur le bateau en 2007 (1,2 M€), Terres d'Aventure pour l'aménagement de ses nouveaux locaux à Paris (1,1 M€) et la Villa Carioca pour l'acquisition des murs (0,8 millions d'euros) de la Pousada de Rio de Janeiro ;
- Des immobilisations financières pour 1 millions d'euros contre 0,85 millions d'euros au 31 décembre 2006. Ces immobilisations comprennent essentiellement des dépôts et cautionnements sur les baux pour 846 K€, des prêts au personnel pour 136 K€ et les titres de participations des sociétés non consolidées pour 36 K€ ;

L'actif circulant, (100,49 millions d'euros au 31 décembre 2007) comprend :

- des stocks en cours pour 1,8 millions d'euros qui sont 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 34,2 millions d'euros contre 26,7 millions d'euros au titre de l'exercice 2006. Il s'agit essentiellement du montant des factures émises pour des départs devant intervenir en 2008, diminué des acomptes versés par les clients ;
- des autres créances pour 3,9 millions d'euros, créances recouvrables sous un an et correspondant pour 1,29 millions d'euros à des avoirs et remises reçus ou à obtenir ;
- des charges constatées d'avance pour 13,2 millions d'euros contre 7,7 millions d'euros au 31 décembre 2006, qui comprennent des factures fournisseurs enregistrées pour des départs de clients en 2008.
- Des valeurs mobilières de placement et des disponibilités pour un total de 45 millions d'euros contre 32,6 millions d'euros au titre de l'exercice 2006. La variation de la trésorerie s'explique par les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (- 6,6 millions d'euros), les flux liés aux opérations de financement (+ 4 millions d'euros) dûs essentiellement à la levée d'emprunt pour 6,6 millions d'euros et les flux de trésorerie liés à l'activité (+ 15,5 millions d'euros).

Au passif du bilan, les capitaux propres s'élèvent à 31,87 millions d'euros contre 27,61 millions d'euros au titre de l'exercice 2006. La variation provient du résultat net 2007 pour 5,18 millions d'euros diminué par le versement du dividende de l'exercice 2006 pour 923 K€.

Les emprunts et dettes financières représentent 9,37 millions d'euros contre 4,05 millions d'euros en raison des remboursements opérés en 2007 compensés par deux nouveaux emprunt contractés pour financer l'acquisition de Grand Nord Grand Large (0,6 millions d'euros) et les différents projets de développement et de maintien du réseau, à hauteur de 6 millions d'euros.

Les dettes fournisseurs enregistrent une progression de 4,3 % pour s'établir à 17 millions d'euros au 31 décembre 2007. Le poste autres dettes et compte de régularisation comprend des produits constatés d'avance qui s'élèvent à 56,5 millions d'euros contre 42,6 millions d'euros au 31 décembre 2006 et qui reflètent la forte activité de fin d'année (ventes 2007 pour des départs en 2008). Ce poste comprend aussi les dettes fiscales et sociales qui s'élèvent à 9 millions d'euros contre 5,7 millions d'euros en 2006, sous l'effet de l'augmentation du solde d'impôt sur les sociétés à payer (1,7 millions d'euros contre 0,2 millions d'euros en 2006) et du niveau des provisions pour participation, primes et intéressement (+ 1 million d'euros par rapport à l'exercice précédent). Les autres postes ne sont pas significatifs.

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 de filiales au cours de l'exercice écoulé

L'évolution des affaires du Groupe a été analysée précédemment (cf. 1.1 ci-dessus). L'activité des principaux marchés du Groupe se développe de manière satisfaisante au fur et à mesure des implantations en régions. Le Groupe s'est presque totalement désengagé du marché des vols secs qui ne représente plus que 1,4% de son chiffre d'affaires total, sans conséquence préjudiciable pour l'activité ni la rentabilité. Le Groupe doit poursuivre ses efforts d'implantation en régions à la fois sur le réseau des Cités des Voyageurs (marques Voyageurs du Monde et Terres d'Aventure) et sur le réseau associant dorénavant les marques Comptoir des Voyages et Nomade Aventure. Parallèlement, le groupe poursuit ses investissements pour intégrer davantage Internet dans le processus de vente.

1.2.2. Situation d'endettement

Le niveau de l'endettement du Groupe (9,37 Millions €) qui représente 28 % des fonds propres reste très raisonnable et la Société n'a éprouvé aucune difficulté à procéder aux remboursements des échéances prévues en 2007.

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 » pilotée par un spécialiste pays, salarié du groupe, en liaison avec la direction juridique, assure une veille quotidienne de la situation géopolitique et sanitaire des destinations vendues par la Société, sous le contrôle de la direction générale qui opère les arbitrages.

Risques relatifs à la Société 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

La Société est exposée à deux types de risques :

- risques de change,
- risques de taux.

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).

Le risque de taux sur emprunts est couvert par le biais d'outils de plafonnement du taux (swap ou cap de taux).

Risques juridiques

Il sont de nature variée mais se résument de la façon suivante :

- risques liés à la réglementation applicable,
- risques de litiges commerciaux,
- risques liés aux traitements de données et sites Internet,
- risques liés à la vente (affichage de prix et conditions),
- risques afférents à la propriété intellectuelle.

Tous ces risques sont étroitement analysés et traités par la direction juridique et le service clients pour ce qui le concerne, chaque acteur opérationnel étant très sensibilisé sur ces sujets.

1.2.4. Informations relatives aux questions d'environnement et de personnel

En 2007, 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 le cadre d'un développement durable et du respect de l'environnement.

Ainsi en 2007, Voyageurs du Monde a développé une campagne de sensibilisation interne et externe au réchauffement climatique induit par les émissions de gaz à effet de serre (co²).

En interne, cela s'est traduit par la réalisation du bilan carbone de l'entreprise sous le contrôle de l'Ademe et par la mise en œuvre d'actions de réduction ou de compensation des émissions de co².

Parmi les actions de réductions marquantes, citons : la réfection du Steam Ship Sudan qui a permis, par le changement des moteurs et l'allègement de la structure de diviser la consommation d'hydrocarbures d'une croisière par deux, les réunions en téléconférences, les incitations aux déplacements nationaux en train plutôt qu'en avion, le remplacement des courses à moto dans Paris intra muros par des coursiers à vélo, l'incitation à la prise des transports en communs par la mise en place d'un remboursement de 50% des coûts de transport partout en France.

Les actions de compensation les plus marquantes ont consisté dans la compensation intégrale de l'ensemble des déplacements professionnels de tous les salariés du Groupe auprès de l'association CO2 Solidaire (groupe GERES).

En externe, toutes les entreprises du groupe ont mis en place dès janvier 2007 une incitation à la compensation volontaire du coût environnemental des trajets en avion auprès de tous leurs clients. Dans ses hébergements exclusifs, Voyageurs du Monde 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 tri des déchets (en place à la Villa Bahia au Brésil, en cours à la Villa Nomade au Maroc).

En 2008, Voyageurs du Monde va intensifier ses efforts vers la limitation du réchauffement de la planète induit par les émissions de gaz à effets de serre générées par le transport aérien, en instaurant une contribution systématique sur l'ensemble des voyages en individuels. Cette contribution représentera la compensation d'un quart de tonne d'équivalent CO_2 sur les voyages court courrier (Europe et Maroc) et d'une demie tonne d'équivalent CO_2 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). Les sommes ainsi récoltées seront utilisées dans un projet de reforestation en cours d'élaboration sous la validation d'un organisme forestier reconnu.

En interne, Voyageurs du Monde continuera à compenser la totalité de ses déplacements professionnels. En outre et suite au bilan carbone réalisé, l'objectif 2008 est d'absorber la croissance de l'entreprise dans un périmètre de rejets carbone constant.

Personnel

Les données ci-dessous sont détaillées de la manière suivante : Voyageurs du Monde (VDM), 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, Grand Nord Grand Large).

Effectifs

Répartition du personnel par catégorie socioprofessionnelle

	31/12/06	31/12/07	2007/2006
VDM cadres	93	109	17%
VDM ETAM	180	169	-6%
VDM Total	273	278	2%
Groupe Cadres (France)	139	180	29%
Groupe ETAM (France)	341	346	1%
Groupe en France	480	526	10%

Au niveau de Voyageurs du Monde l'année a été marquée par une consolidation des compétences présentes qui se traduit par des promotions internes à des niveaux cadres alors que les effectifs sont en faible croissance. Au niveau du groupe, l'exercice a été marqué par la sortie des effectifs de la société Avel Vat (7 salariés) et l'entrée de Grand Nord Grand Large (13 salariés). Les principales créations de poste ont été réalisées chez Comptoir des Voyages.

Répartition du personnel par sexe

	31/12/06	31/12/07
VDM cadres	62.5 % femmes 37.5 % hommes	61.5 % femmes 38.5 % hommes
VDM ETAM	76 % femmes 24 % hommes	75 % femmes 25 % hommes
VDM Total	70 % femmes 30 % hommes	70 % femmes 30 % hommes
Groupe Cadres (France)	61.5 % femmes 38.5 % hommes	60 % femmes 40 % hommes
Groupe ETAM (France)	72.5 % femmes 27.5 % hommes	71 % femmes 29 % hommes
Groupe France	69 % femmes 31 % hommes	67 % femmes 33 % hommes

La répartition des effectifs selon le sexe ne connaît pas d'évolution majeure. Une légère inflexion de la proportion de cadres féminins, que le groupe surveille afin que l'écart ne se creuse pas.

Structure des effectifs au 31 décembre 2007

	VDM	Groupe
Type de contrat	2 % CDD 98 % CDI	4 % CDD 96 % CDI
Age moyen	40 ans Cadres 32 ans ETAM	40 ans Cadres 34 ans ETAM
Ancienneté moyenne	4.5 ans	4 ans
Lieu de travail	75% Paris 25% Province	81 % Paris 19 % Province
Temps partiel / effectifs	3.2 %	4.5 %

Au niveau des postes de vente, Voyageurs du Monde poursuit sa croissance sur les points de vente régionaux et l'essentiel des recrutements a été réalisé pour les régions alors que dans le même temps l'ensemble des départs sur Paris n'a pas été remplacé. Cela correspond à une volonté économique et sociale : économique car la productivité des vendeurs en région est désormais la même voire légèrement supérieure à Paris, sociale car à salaire égal les salariés ont un niveau de vie et un pouvoir d'achat supérieur en région.

Rémunérations et formations

Masse salariale (en milliers d'euros)

	2006	2007	2007/2006
VDM	8 179	8 427	3 %
Groupe en France	13 502	14 778	9 %

Source : DADS U en milliers d'euros

Formation

	Dépenses 2007	En % de la masse salariale
VDM	270 000€	3.2 %
Groupe en France	450 000 €	3 %

1.3. Progrès réalisés ou difficultés rencontrées

Le groupe n'a pas rencontré de difficultés particulières au cours de l'exercice clos. Nous vous renvoyons en tant que de besoin, aux développements ci-dessus en ce qui concerne le développement de son activité.

Le Groupe doit cependant encore progresser dans l'amélioration de la couverture de son réseau, le développement de nouvelles fonctionnalités sur ses sites Web, l'enrichissement de ses bases de données et sa politique d'achat. Dans ce dernier cadre, le groupe va poursuivre ses efforts d'implantation de structures réceptives à l'étranger, tel qu'il l'a fait en Grèce.

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. Au cours de l'exercice 2007 les principaux développements ont concernés la base de données et les sites Internet du groupe. Pour l'année 2007 les frais de développement immobilisés se sont élevés à 110 millions d'euros. Ces sommes sont amorties sur 3 ans à compter de leur mise en service.

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

Le niveau d'activité du Groupe devrait, sauf événement particulier imprévu, rester soutenu pour l'exercice 2007.

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

En raison d'un attentat intervenu en Mauritanie au mois de janvier 2008 qui a amené le Ministère Français des Affaires étrangères à déconseiller ce pays, le Groupe a procédé au report des clients inscrits sur d'autres destinations. En raison du bon niveau de report des clients sur d'autres destinations, cet évènement n'a pas pour le moment de conséquences significatives. Parallèlement, le camp de Caravaniers a été fermé pour la saison de courant janvier à avril 2008. Ce camp reprendra ses activités à compter du mois d'octobre 2008, conformément à la saisonnalité habituelle, si les conditions de sécurité locales le permettent. D'une manière générale, les tensions et évènements suscités par les activistes d'Al Qaïda Magreb sur la zone saharienne risquant de pénaliser pendant l'hiver prochain l'activité des sociétés du Groupe spécialisées sur le voyage d'aventure (marques Terres d'Aventure, Nomade Aventure et Déserts), le Groupe s'est employé à développer des voyages sur des destinations de substitution. Nous vous précisons que le poids relatif des principaux pays concernés (Algérie et Mauritanie) représente 2,5 % du chiffre d'affaires consolidé 2007.

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 pour 2007

Concernant l'exercice 2007, le Conseil d'administration propose à l'assemblée générale d'affecter le résultat disponible de la manière suivante :

Résultat net comptable	: 3.361.686 euros
Report à Nouveau des exercices précédents	: 5.856.800 euros
Résultat Disponible	: 9.218.486 euros
Réserve légale (déjà dotée)	: 0
Dividende aux actionnaires de 0,40 € par action (1)	: 1.476.604 euros
Affectation en report à nouveau (2)	: 7.741.882 euros

(1) calculé sur la base des 3.691.510 actions composant le capital social au 31 décembre 2007. Au 31 décembre 2007, la Société détenait en propre 16.300 actions, destinées à servir les plans d'options d'achat d'actions mis en place en faveur des salariés du Groupe. 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 23 juin 2008.

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 2004	Exercice 2005	Exercice 2006
	Dividende éligible à l'abattement de 50%	Dividende éligible à l'abattement de 40%	Dividende éligible à l'abattement de 40%
Dividende global	702.132,20€	797.877,50€	922.877,50 euros
Dividende par action	0,44€	0,50€	0,25€
Capital social à la date de l'AGO	3.191.510 euros 2 euros de nominal	3.191.510 euros 2 euros de nominal	3.691.510 euros 1 euro de nominal
Nombre d'actions composant le capital	1.595.755	1.595.755	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 vous reportant à l'annexe des comptes sociaux de la Société (paragraphe 3.2.1.3.3) joints en annexe au rapport de gestion.

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

Au cours de l'exercice, la Société a signé un contrat pour l'acquisition de 51% du capital et des droits de vote de la société Egyptienne, Voyages sur le Nil pour l'Investissement Touristique, propriétaire du bateau à voile traditionnel (*Dahabiah*) qui assure des croisières sur le Nil entre Louxor et Assouan, dont les formalités de transfert auprès des autorités compétentes en Egyptiennes doivent être réalisées au plus tard le 30 juin 2008.

Voyageurs du Monde a pris une participation minoritaire (2,08%) dans un tour opérateur français spécialiste des randonnées dans les Pyrénées.

Voyageurs du Monde a immatriculée au cours du premier trimestre 2007 une filiale dans l'état de Rio au Brésil (*Villa Carioca Empreendimentos Turisticos Limitada*) qui détient l'hébergement acquis à Rio de Janeiro.

5. INFORMATIONS CONCERNANT LE CAPITAL

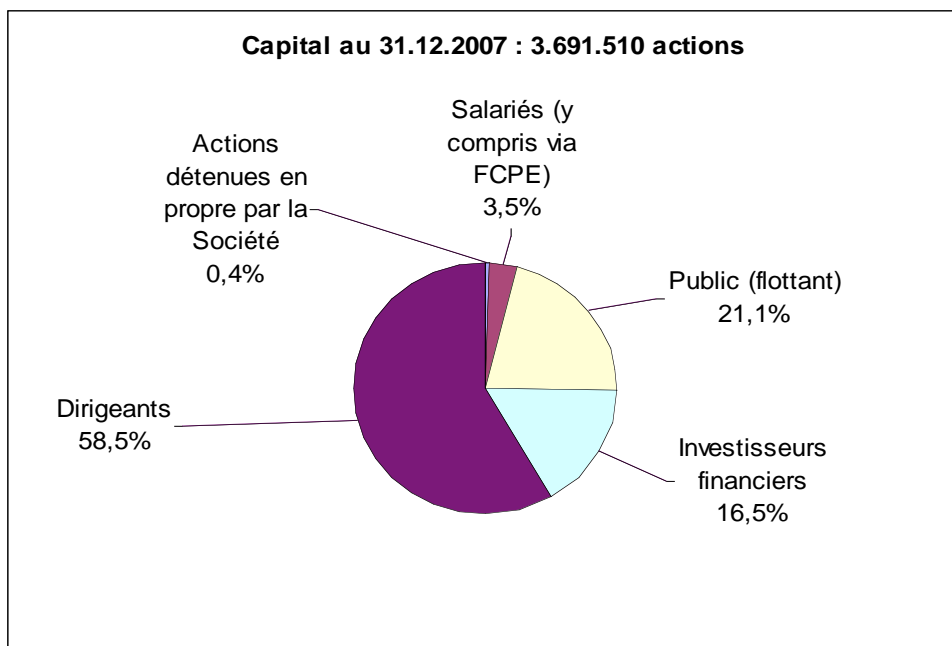
5.1. Composition de l'actionnariat et répartition des droits de vote au 31.12.2007

5.1.1. Actionnariat

Au 31 décembre 2007, le capital social de la Société s'élève à 3.691.510 euro, divisé en 3.691.510 actions de 1 euro chacune, entièrement libérées.

Dans le cadre de la mise en place du plan d'options d'achat d'actions réservé aux salariés (cf. rapport spécial du Conseil d'administration, visé ci-après), la Société détenait 16.300 de ses propres actions au 31 décembre 2007.

Aucune aliénation d'actions n'a été effectuée au cours de l'exercice 2007 en vue de régulariser d'éventuelles participations croisées.



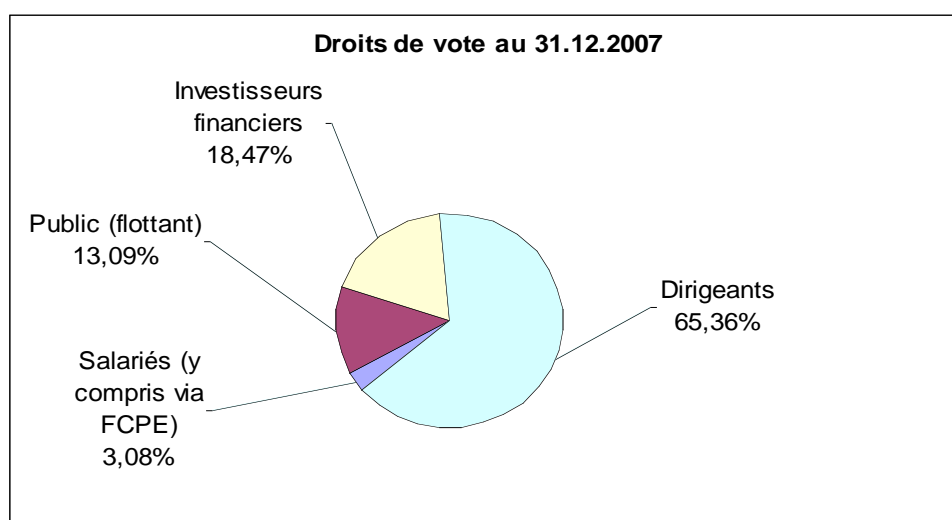
CAPITAL AU 31.12.2007 : 3.691.510 actions	
Actions détenues en propre par la Société	16300
Salariés (y compris via FCPE)	130966
Public (flottant)	782901
Investisseurs financiers	608487
Dirigeants	2152856
TOTAL:	3691510

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 31.12.2007, le capital de la Société comprenait 6.588.230 droits de vote pour 3.691.510 actions ordinaires.



DROITS DE VOTE AU 31.12.2007	
Salariés (y compris via FCPE)	203442
Public (flottant)	862103
Investisseurs financiers	1216974
Dirigeants	4305711
TOTAL:	6588230

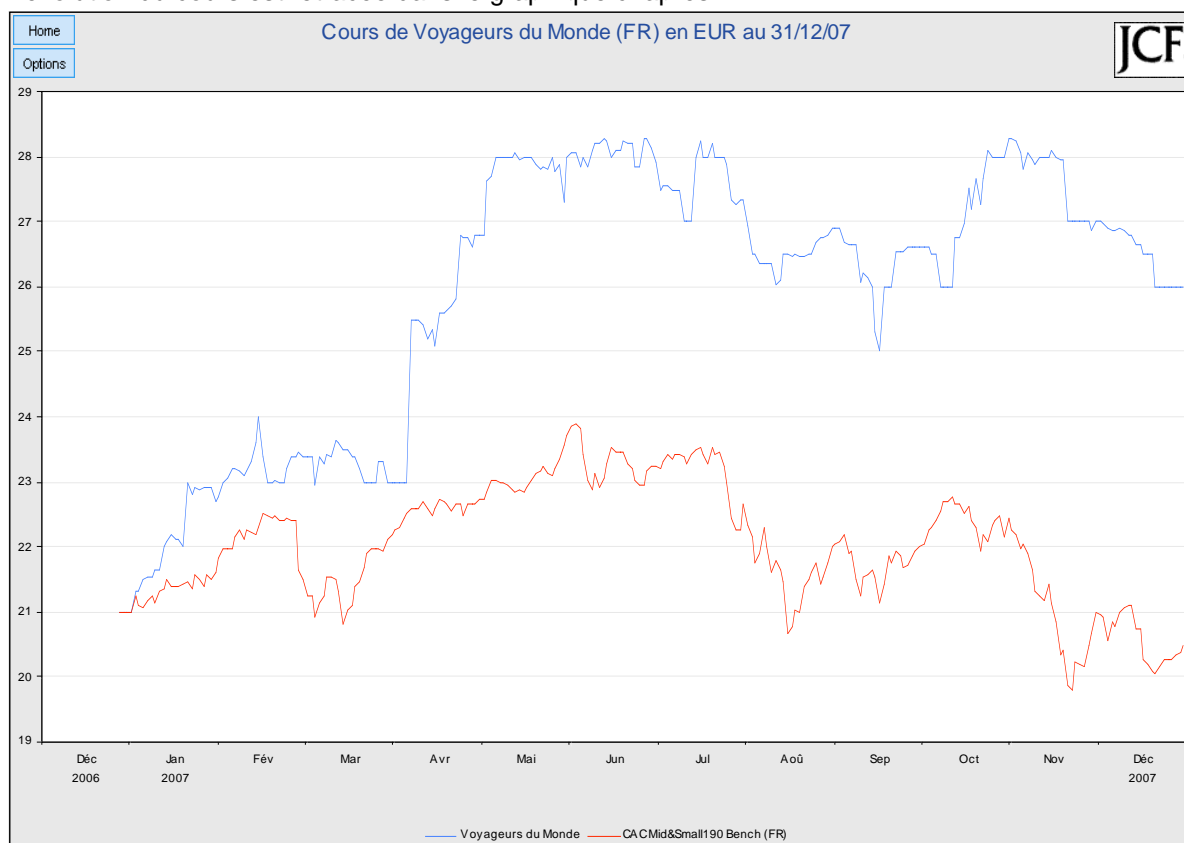
5.2. Evolution du titre Voyageurs du Monde en bourse (Alternext d'Euronext Paris)

Au titre de l'exercice 2007, le nombre de jours de cotation s'est établi à 255 au cours desquels 329.427 titres Voyageurs du Monde ont été échangés, ce qui représente un volume de capitaux échangés de 8,30 millions d'euros et un taux de rotation du capital de 8,92%.

Introduit au cours de 20,30 euros le 7 juillet 2006, au cours de l'exercice 2007 (12 mois) le titre Voyageurs du Monde a connu un cours au plus haut de 28,50€ et au plus bas de 20,90€. Le cours moyen s'est établi à 26€. Le titre a enregistré une variation de 23,8% au cours de l'année 2007. Cette variation peut être mise en perspective avec celle des principaux indices boursiers au cours de l'année 2007 :

Alternext All Shares : - 4,1%
CAC 40 : 1,3%
CAC MID&SMALL 190 : - 2,3%
CAC SMAL 90: - 4,9%

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



5.3. Délégations aux fins d'augmentation de capital

Nous vous présentons ci-après, conformément aux dispositions de l'article L. 225-100, alinéa 8 du code de commerce, un tableau récapitulatif des délégations de compétence et de pouvoirs accordées par l'Assemblée générale 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.

Conformément à la quinzième résolution adoptée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société, le 6 juin 2006, le Conseil d'administration bénéficie d'une délégation de compétence jusqu'au 6 août 2008, à l'effet de décider une ou plusieurs augmentations de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription, dans la limite d'un montant global nominal d'un million d'euros.

Il n'a pas été fait usage au cours de l'exercice écoulé de cette délégation de compétence par le Conseil.

En application de la seizième résolution adoptée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société, le 6 juin 2006, ayant autorisé le Conseil a décidé une ou plusieurs augmentations de capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription, dans la limite d'un montant global nominal d'un million d'euros.

Faisant usage de cette délégation, le Conseil a, lors de sa séance du 7 juillet 2006, décidé une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription, appel public à l'épargne en France et placement global, pour un montant nominal de cinq cent mille (500.000) euros avec émission de 500.000 actions nouvelles de 1 euro de nominal au prix d'émission de 20,30 euros par action nouvelle. Lors de sa séance du 12 juillet 2006, le Conseil d'administration a constaté la souscription intégrale et la réalisation définitive de l'augmentation de capital.

En conséquence, conformément à la seizième résolution adoptée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société, le 6 juin 2006, le Conseil de la Société bénéficie d'une délégation de compétence jusqu'au 6 août 2008, à l'effet de décider une ou plusieurs augmentations de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription pour un montant nominal maximum de cinq cent mille (500.000) euros, compte tenu de l'augmentation de capital déjà réalisée en application de cette résolution.

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

Au 31 décembre 2007 les salariés détiennent par l'intermédiaire du FCPE VDM, 2336 actions Voyageurs du Monde, représentant 0,06328% du capital de la Société et 0,07119 % 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 31.12.2007 sont joints en annexe.

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	Date de fin de mandat
Jean-François RIAL	Administrateur, Président Directeur Général, non salarié	28/06/2002	AGO 2008 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2007
Alain CAPESTAN	Administrateur, Directeur Général délégué, non salarié	30/06/2004	AGO 2010 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2009
Lionel HABASQUE	Administrateur, Directeur Général délégué, non salarié	08/12/2003	AGO 2009 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2008
Frédéric MOULIN	Administrateur, non salarié	28/06/2002	AGO 2008 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2007
Loïc MINVIELLE	Administrateur, non salarié	28/06/2002	AGO 2008 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2007
Gérard ALANT	Administrateur indépendant	30/06/2005	AGO 2011 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2010

Nom	Mandats et fonctions	Date de nomination	Date de fin de mandat
Jacques MAILLOT	Administrateur indépendant	08/12/2003	AGO 2009 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2008
François LEMARCHAND	Administrateur indépendant	30/06/2004	AGO 2010 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2009
AVANTAGE S.A., représentée par Alain Capestan	Administrateur	06/06/2006 (renouvellement)	AGO 2012 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2011
Annie FERTON	Administrateur indépendant	30/10/2006 (cooptation en remplacement de SOGINNOVE)	AGO 2012 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2011
Hervé SALIOU	Administrateur, non salarié	14/06/2007	AGO 2012 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2011

Nous vous proposons à l'occasion de l'assemblée générale ordinaire de renouveler (1) le mandat d'administrateur de Monsieur Jean-François RIAL pour une durée de six années qui expirera à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui se réunira en 2014 à l'effet de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013, (2) le mandat d'administrateur de Monsieur Loic MINVIELLE pour une durée de six années qui expirera à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui se réunira en 2014 à l'effet de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013 et (3) le mandat d'administrateur de Frédéric MOULIN pour une durée de six années qui expirera à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui se réunira en 2014 à l'effet de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

7.3 Rémunérations des mandataires sociaux

Vous trouverez en annexe 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 fixer à la somme de 55.000 euros, suite à l'accroissement du nombre des membres du Conseil d'administration à 11.

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

La Société n'a été notifié au cours de l'année 2007 d'aucune opération (acquisitions, cessions, souscriptions ou échanges d'actions Voyageurs du Monde) excédant 5.000 euros réalisée 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.

Il est précisé que la Société a communiqué à l'AMF, en application de l'article 223-24 du Règlement Général de l'AMF, la liste de ses hauts responsables, avec l'indication "Néant".

7.6 Contrôle interne

Conformément aux dispositions de l'article L 225-37 alinéa 6 du Code de commerce, vous trouverez dans le Volume 3 du Rapport Annuel 2007, le rapport du Président du Conseil d'administration sur le fonctionnement du Conseil d'administration et le contrôle interne.

8. DONNEES FINANCIERES

Tableau des résultats des 5 derniers exercices

Voir Volume 3 du Rapport Annuel 2007.

Tableau des éléments de rémunération des mandataires sociaux

Voir Volume 3 du Rapport Annuel 2007.

Liste des mandats des mandataires sociaux

Voir Volume 3 du Rapport Annuel 2007.

Tableau des filiales et des participations

Voir paragraphe 4.1 Périmètre et méthodes de consolidation des Comptes consolidés de Voyageurs du Monde au 31.12.2007 (Volume 2 du Rapport Annuel 2007).

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