

VOYAGEURS DU MONDE
RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
EXERCICE 2009

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 2009.....	3
1.1.2.	Evolution du chiffre d'affaires des principaux produits du groupe en 2009.....	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 des hébergements exclusifs	5
1.1.6.	Compte de résultat et bilan de Voyageurs du Monde	6
1.1.7.	Activité des principales filiales.....	8
1.1.8.	Compte de résultat et bilan du groupe.....	11
1.1.9.	Informations concernant les dispositions de la LME relatives à l'obligation d'information sur les délais de paiement.....	16
1.2.	Informations relatives à la Société et ses filiales en application des articles L.225-100 alinéas 3 à 6 et L.225-100-2 Code de commerce.....	17
1.2.1.	Analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et des filiales au cours de l'exercice écoulé.....	17
1.2.2.	Situation d'endettement.....	17
1.2.3.	Description des principaux risques.....	17
1.2.4.	Informations relatives aux questions d'environnement et de personnel	18
1.3.	Progrès réalisés ou difficultés rencontrées	20
1.4.	Activité en matière de recherche et de développement.....	20
1.5.	Evolution prévisible de la situation du groupe et perspective d'avenir	20
1.6.	Evénements importants survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date du présent rapport	21
2.	PRESENTATION DES COMPTES ANNUELS ET AFFECTATION DU RESULTAT	21
2.1	Présentation des comptes annuels – Modifications intervenues	21
2.2	Montant global de certaines charges non fiscalement déductible (dépenses somptuaires et frais généraux excessifs)	21
2.3	Résultat de l'exercice et proposition d'affectation.....	21
3.	CONVENTIONS VISEES PAR L'ARTICLE L. 225-38 DU CODE DE COMMERCE.....	22
4.	FILIALES, PARTICIPATIONS ET SOCIETES CONTROLEES.....	22
4.1.	Situations des filiales et participations	22
4.2.	Activités et résultats des filiales et des sociétés contrôlées.....	22
4.3.	Prises de participations et de contrôle	22
5.	INFORMATIONS CONCERNANT LE CAPITAL.....	23
5.1.	Composition de l'actionariat et répartition des droits de vote au 31.12.2009.....	23
5.2.	Evolution du titre Voyageurs du Monde en bourse (Alternext d'Euronext Paris).....	25
5.3.	Délégations aux fins d'augmentation de capital.....	26
6.	PARTICIPATION DES SALARIES AU CAPITAL – OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS.....	26
7.	ORGANISATION DE LA DIRECTION GENERALE – MANDATAIRES SOCIAUX	26
7.1	Liste des mandats exercés par les mandataires sociaux	26
7.2	Situation des mandataires sociaux	27
7.3	Rémunérations des mandataires sociaux.....	28
7.4	Jetons de présence	28
7.5	Informations concernant les transactions réalisées par les dirigeants ou hauts responsables et leurs proches sur les titres Voyageurs du Monde.....	28
8.	DONNEES FINANCIERES	29
	Tableau des résultats des 5 derniers exercices.....	29
	Tableau des éléments de rémunération des mandataires sociaux	29
	Liste des mandats des mandataires sociaux	29
	Tableau des filiales et des participations	29

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, les progrès réalisés ou difficultés rencontrées au cours de l'exercice social clos le 31 décembre 2009, 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 2009

Malgré un contexte économique très défavorable et l'apparition de la pandémie H1N1, le groupe a enregistré une baisse très modérée de son chiffre d'affaires sur l'exercice. Grâce à son positionnement original et à la notoriété de ses marques, le groupe a montré une grande capacité de résistance à la dégradation de la conjoncture ainsi qu'aux incertitudes nées de la pandémie.

Conformément à sa stratégie, le groupe a poursuivi, sur un rythme toutefois moins soutenu, son implantation régionale en ouvrant l'agence de Strasbourg pour les marques Terres d'Aventure et Voyageurs du Monde.

Le volume d'affaires du groupe, qui s'est élevé à 239,5 millions d'euros en 2009 contre 244,8 millions d'euros en 2008, enregistre donc une légère diminution (- 2 %). Toutefois, cette variation reflète deux effets distincts : le voyage sur mesure a enregistré une hausse de 0,52 %, le voyage d'aventure a été plus touché par la crise économique et enregistre une baisse de - 0,09 %, principalement due à la baisse des activités de Déserts fortement pénalisée par les problèmes géopolitiques du Sahara. Ces deux secteurs représentent 84,86 % 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 2009 (1^{er} novembre 2008 au 31 octobre 2009) une décroissance de 10 %.

Parallèlement à la baisse du chiffre d'affaires, la marge brute a augmenté de 4 % en raison d'une meilleure gestion des achats et d'un suivi rigoureux des marges de nos dossiers.

Par ailleurs, les efforts portés sur la gestion des frais de fonctionnement ont permis une croissance modérée des charges d'exploitation, à hauteur de 4,3 %.

En conséquence, le résultat d'exploitation qui s'élève à 9,61 millions d'euros contre 9,47 millions d'euros au titre de l'exercice 2008 enregistre une croissance de 1,5 % et le résultat net consolidé reste stable (6 millions d'euros contre 5,95 millions d'euros au titre de l'exercice précédent).

Les faits marquants de l'exercice sont les suivants :

Distribution :

- Début 2009, Comptoir des Voyages (filiale à 91,69 % du groupe) a cédé certains éléments du fonds de commerce des circuits commercialisés sous la marque Déserts à Terres d'Aventure (filiale à 91,19 % du groupe). La marque Déserts est toujours exploitée et déployée au travers d'un site Internet dédié, de brochures spécifiques et d'une équipe de vendeurs spécialistes.

- Au cours de l'exercice, la Société a étoffé son réseau d'agences en ouvrant une nouvelle Cité des Voyageurs à Strasbourg (mai 2009) portant à 15 le nombre de Cités des Voyageurs au 31 décembre 2009.

- En mai 2009, le groupe a décidé de ne pas renouveler son contrat de location du riad Aladdin (17 chambres dans un riad situé à Marrakech). La Villa Nomade (riad de 12 chambres) en pleine propriété, répond à la présence importante du groupe sur cette destination.

- Voyageurs du Monde a signé un contrat de distribution pour la vente de billets de la Coupe du Monde de football en Afrique du Sud.

- La société Livres et Objets du Monde, qui exploite une boutique d'objets d'artisanat à Paris et des librairies installées au sein de certaines Cités des Voyageurs, a fermé trois de ses points de vente en 2009 (Bordeaux, Montpellier et Toulouse). La présence de librairies de renom aux alentours des emplacements des Cités des Voyageurs n'a pas permis à ces implantations d'obtenir le succès attendu. A ce jour, Livres et Objets du Monde détient un réseau de six librairies (une à Paris et cinq en Province), une boutique d'objets d'art à Paris et un site Internet dédié avec un système de paiement en ligne.

Investissements à l'étranger

- Au mois de septembre 2009, le groupe s'est porté acquéreur à Johannesburg d'une maison où Gandhi a résidé au début du 19^{ème} siècle et rédigé son traité politique de la vérité par la non violence. Cette maison est en cours de rénovation afin de l'aménager d'une part, en un nouvel hébergement (7 chambres) et d'autre part, en un musée relatant les années de vie de Gandhi en ces lieux. La propriété et l'exploitation du site sont regroupées au sein d'une société créée à 100 % par le groupe et dénommée « Satyagraha's Guest House Pty Ltd ». Le transfert de propriété a été finalisé début 2010. L'investissement de l'année s'est élevé à 719 milliers d'euros (172 milliers d'euros en capital et 547 milliers d'euros en compte courant).

Prises de participations, cessions, fusions

Il n'y a pas eu de mouvement significatif de périmètre au cours de l'exercice.

Divers

- Le contrat de location gérance signé en 2008 avec la société SAPIDO, société indépendante du groupe, pour exploiter les anciens locaux du restaurant Voyageurs du Monde a cessé fin décembre 2009 suite à la liquidation judiciaire sans poursuite d'activité de la société SAPIDO. Un nouveau projet de reprise d'activité avec un partenaire extérieur au groupe, est en cours de négociation.

1.1.2. Evolution du chiffre d'affaires des principaux produits du groupe en 2009

Produits	Principales marques commerciales	Variation CA 2009/2008	% du CA 2009
Voyage sur mesure	Voyageurs du Monde ; Comptoir des Voyages ; GNGL	+ 0,52 %	56,00%
Voyage d'aventure	Terres d'Aventure ; Nomade Aventure ; Déserts ; GNGL	- 0,09 % ⁽¹⁾	28,86 %
Circuits accompagnés classiques	Voyageurs du Monde ; Comptoir des Voyages	- 11,58 %	3,02 %
Voyage pour les collectivités	Voyageurs du Monde ; Terres d'Aventure	- 2,65 %	9,52 %

Voyage de motivation, dit <i>incentive</i>	Voyageurs du Monde	- 55,13 %	0,93 %
Vols sans prestation	Voyageurs du Monde ; GNGL	- 45,47 %	0,53 %
Autres produits	Livres et Objets du Monde ; Restaurant Voyageurs du Monde; sur commissions toutes marques	- 18,84 %	1,14 %
TOTAL		- 2,19 %	100 %

⁽¹⁾ + 1,48 % hors Déserts

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 2009 :

Origine des clients par points de vente	2007	2008	2009
Ile de France	64,6 %	58,8%	56 %
Régions	35,4 %	41,2%	44 %
Total	100,0 %	100 %	100 %

L'activité du groupe a continué sa progression en régions, en particulier pour Voyageurs du Monde et Terres d'Aventure, en raison notamment de la forte contribution des points de vente ouverts depuis 2005.

1.1.4. Evolution de l'activité sur Internet

L'activité générée directement ou indirectement en ligne s'est sensiblement développée pour atteindre 31 % du volume total des ventes aux particuliers contre 29 % au titre de l'exercice précédent.

Le nombre de connexions sur l'ensemble des sites Web du groupe a été en constante croissance sur l'exercice 2009 et les différentes sociétés ont enregistré de meilleurs taux de transformation de devis en ventes de voyages, qu'au cours de l'exercice 2008.

1.1.5. Activité des hébergements exclusifs

Le groupe dénombrait fin 2009 :

- 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 SS Sudan (en pleine propriété - 22 cabines) et la Flâneuse du Nil (distribution exclusive - 7 cabines),
- 3 campements de charme de 17 tentes chacun, situés au Maroc (le camp de l'oasis, le camp des dunes et le camp du sultan). 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 de ces différents hébergements ont été satisfaisants en 2009, hormis celui de la Villa Bahia qui réalisait en 2009 son troisième exercice. Les activités d'hébergement du groupe ont toutes été rentables au titre de l'exercice 2009, à l'exception de la Villa Bahia (dont le taux de remplissage s'est toutefois amélioré, passant de 41 % à 52,6 %) et de la Villa Nomade qui a enregistré en 2009 des coûts de fermeture du Riad Aladdin (mai 2009) et des coûts de restructuration liés au plan de réduction de ses frais de fonctionnement.

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 2009 à 137,5 millions d'euros, en repli de 5 % 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 (75,4 % du chiffre d'affaires 2009) ont baissé de 2 % en 2009 tandis que les circuits accompagnés enregistraient une baisse de 10 % et les vols sans prestation une diminution de 57 %. L'activité *Voyages pour les entreprises* a enregistré une baisse de 53 % au titre de l'exercice 2009 (cette activité a été touchée de manière directe par la crise économique) et l'activité *Groupes et collectivités* a enregistré un repli de 2,6 %. Au total les produits d'exploitation enregistrent une diminution de 4,9 %.

➤ Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation, 132 millions d'euros au 31 décembre 2009, diminuent de 4,3 %. Les autres achats et charges externes, 112 millions d'euros au 31 décembre 2009 (- 6 % par rapport à l'exercice précédent) sont constitués d'achats de prestations de voyage et de charges de gestion courante. La masse salariale, 16,7 millions d'euros, enregistre une progression de 5,7 %. Les dotations aux amortissements (1,7 millions d'euros au 31 décembre 2009) augmentent significativement (+ 13,6 %) en conséquence des lourds investissements réalisés ces dernières années.

➤ Résultat d'exploitation

En conséquence, il ressort des développements qui précèdent que le résultat d'exploitation s'établit à 6,06 millions d'euros au 31 décembre 2009, en retrait de 11,8 % par rapport à celui de l'exercice 2008 (6,9 millions d'euros).

➤ Résultat financier

Le résultat financier fait apparaître un déficit de 1,02 millions d'euros contre un bénéfice de 1,46 millions d'euros au 31 décembre 2008. Cette évolution est due principalement à trois phénomènes : (i) une diminution significative des produits de placements (0,3 million d'euros fin 2009 contre 1,1 millions d'euros fin 2008), sous l'effet de la baisse du taux de rentabilité des SICAV (- 2,7 points bancaires en moyenne) sur l'exercice ; (ii) la dépréciation des titres Villa Bahia à hauteur de 0,7 million d'euros devant l'insuffisance actuelle de rentabilité et (iii) l'effet d'une opération de couverture de la position de change du groupe vis-à-vis du Brésil (perte de change de 0,6 million d'euros qui s'équilibre en consolidation avec les gains de change enregistrés dans les comptes des filiales brésiliennes).

Les titres Livres et Objets du Monde et Villa Carioca ont été dépréciés respectivement à hauteur de 0,137 million d'euros et de 0,1 million d'euros.

➤ Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel enregistre cette année une perte de 0,3 million d'euros et comprend essentiellement une provision pour risque (0,3 million d'euros) constituée à la suite d'un contrôle fiscal portant sur la période 2006-2008, réalisé en 2009. La Société conteste le redressement. Une partie du redressement a été acceptée pour un montant non significatif (32 millions d'euros).

➤ Résultat net

Après prise en compte de l'impôt sur les sociétés pour 1,7 millions d'euros et de la participation à hauteur de 0,5 million d'euros, le résultat net s'établit à 2,6 millions d'euros, en diminution de 49 % par rapport à l'exercice 2008.

Le Bilan de Voyageurs du Monde

L'actif immobilisé s'élève, au 31 décembre 2009, à 27,4 millions d'euros contre 27,9 millions d'euros au 31 décembre 2008. Les principales variations concernent :

- le poste "immobilisations corporelles" (6,5 millions d'euros au 31 décembre 2009 contre 6,81 millions d'euros pour l'exercice précédent). La charge d'amortissement de l'exercice (1,3 millions d'euros) a été partiellement compensée par les acquisitions de la période (1 million d'euros) comprenant principalement les aménagements du réseau d'agences et, dans une moindre mesure, les investissements en matériel.
- Le poste "créances rattachées à des participations" (6,7 millions d'euros au 31 décembre 2009 contre 7,7 millions d'euros au 31 décembre 2008) diminue sous l'effet d'une incorporation en février 2009 d'une partie des prêts accordés à la Villa Bahia, en titres de participation (-1,3 millions d'euros), de nouveaux prêts accordés aux filiales à l'étranger (+ 0,8 million d'euros) et sous l'effet des remboursements réalisés au cours de la période (- 0,7 millions d'euros sur la créance Saint Victor Participation)
- la variation du poste « autres participations » (11,8 millions d'euros au 31 décembre 2009 contre 11,2 au 31 décembre 2008) s'analyse d'une part, par les mouvements sur titres : la valeur des titres Villa Bahia a augmenté de 1,3 millions d'euros par l'effet de l'augmentation de capital par incorporation de créances réalisée dans cette société en février 2009 ; la société Satyagraha's Guest House Pty Ltd a été constituée avec un capital de 1,9 millions de ZAR (0,2 million d'euros) versé à 100 % par la Société et d'autre part, par les mouvements sur les provisions sur titres : une provision de 0,7 million d'euros a été constituée sur les titres Villa Bahia ainsi qu'une provision de 0,1 million d'euros sur les titres Livres et Objets du Monde (voir commentaire en 1.1.6 « Résultat financier » ci-dessus).

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

- Le poste "autres créances" (6,5 millions d'euros au 31 décembre 2009) augmente, sous l'effet d'une créance sur l'Etat d'un million d'euros à la fin de l'exercice.
- La trésorerie disponible (29,5 millions d'euros au 31 décembre 2009 contre 31,2 millions d'euros au 31 décembre 2008) est en léger retrait (- 5 %).
- Le poste "charges constatées d'avance" (8 millions d'euros) augmente de 6,6 %, en raison de l'augmentation des produits constatés d'avance concernant des départs de l'exercice suivant.

Au passif, les capitaux propres s'élèvent à 31,4 millions d'euros contre 32,1 millions d'euros au titre de l'exercice 2008 en raison du résultat de l'exercice (2,6 millions d'euros) diminué, par le versement du dividende de l'exercice 2008 (3,3 millions d'euros).

Les provisions pour risques et charges (1,1 millions d'euros au 31 décembre 2009 contre 0,6 million d'euros au 31 décembre 2008) progressent essentiellement sous l'effet du provisionnement du risque fiscal pour 0,3 millions d'euros (voir commentaire en 1.1.6. Résultat exceptionnel) et du risque de non récupération sur acomptes aériens versés (0,2 million d'euro).

Les dettes financières (4,9 millions d'euros) sont en diminution de 2 millions d'euros, sous l'effet des remboursements de la période.

Les dettes fournisseurs augmentent de près de 10 % pour s'établir à 12 millions d'euros. Cette variation s'explique principalement par des paiements anticipés sur des fournisseurs étrangers fin 2008.

Les dettes fiscales et sociales baissent sous l'effet d'une part, de l'impôt sur les sociétés : celui-ci se traduisait par une dette fin 2008 (0,6 million d'euros) et figure en créance fin 2009 (1 million d'euros) et d'autre part, de la diminution de la dette sur participation et intéressement (0,3 million d'euros).

Les produits constatés d'avance de 40 millions d'euros, contre 39,1 millions d'euros au 31 décembre 2008, 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. Ce dernier avait été particulièrement bas en 2008, sous l'effet de la mauvaise conjoncture économique.

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)

L'activité circuits de Déserts (auparavant rattachée à Comptoir des Voyages) a été cédée à la société Terres d'Aventure, avec effet au 1er janvier 2009. Les variations sur le résultat d'exploitation seront par conséquent aussi présentées à périmètre constant.

Concernant les ventes, la progression du chiffre d'affaires de Terres d'Aventure est de 2,2 % (- 2 % à périmètre constant), passant de 51,2 millions d'euros, à fin 2008, à 50 millions d'euros, à fin 2009. La baisse du chiffre d'affaires est une conséquence directe de la crise économique qui a plus particulièrement touché le secteur de l'aventure (voir commentaires ci-dessus au point 1.1.1).

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

- une hausse des produits d'exploitation de 1,5 % qui passent de 51,7 millions d'euros à 50,9 millions d'euros. A périmètre constant, les produits d'exploitation baissent de 2,8 %.
- une hausse des charges d'exploitation de 1,2 % (- 2,6 % à périmètre constant). Celles-ci s'élèvent à 50,3 millions d'euros contre 49,7 millions d'euros en 2008.
- une hausse des charges d'exploitation moins élevée que la hausse du chiffre d'affaires a amélioré le résultat d'exploitation qui passe de 1,2 millions d'euros à 1,4 millions d'euros (+15,1 %). A périmètre constant, le résultat d'exploitation se serait élevé à 1,1 millions d'euros, en recul de 7,7 % par rapport à l'année précédente.
- Le résultat financier est non significatif (0,07 millions d'euros) alors qu'il s'élevait à 0,2 million d'euros en 2008. Cette diminution s'explique essentiellement par la baisse du taux de rentabilité des SICAV sur l'exercice.
- 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 2008.

Au niveau du bilan, l'actif immobilisé est resté stable à 1,9 millions d'euros. Il intègre les investissements de la période (fonds de commerce Déserts pour 0,3 million d'euros et "divers" pour 0,1 million d'euros) et les amortissements de la période (0,4 million d'euros). La trésorerie, qui s'élève à 6,9 millions d'euros, a augmenté de 47 %. Les autres créances ont diminué de 9 % passant de 2,1 millions d'euros à 1,9 millions d'euros.

Par ailleurs, les produits constatés d'avance qui s'élèvent à 7,5 millions d'euros en 2009 contre 6,5 millions d'euros en 2008, augmentent de 15 %. La hausse des produits constatés d'avance est liée au carnet de commandes en fin d'année.

Les capitaux propres de la société s'élevaient au 31 décembre 2009 à 2,76 millions d'euros. Au 31 décembre 2009, la dette vis-à-vis des établissements financiers s'élève à 0,4 million d'euros.

Comptoir des Voyages S.A.

Du fait de la cession de l'activité « circuits » de Déserts début 2009, les variations du résultat d'exploitation sont présentées en version publiée et à périmètre constant (l'année 2008 est retraitée des éléments de l'activité de Déserts cédés à Terres d'Aventure). Le chiffre d'affaire de la société, spécialisée dans le voyage sur mesure, a progressé de 2 % (16 % à périmètre constant) pour s'établir à 29,6 millions d'euros au 31 décembre 2009. Les charges d'exploitation, 28,3 millions d'euros au 31 décembre 2009, enregistrent une croissance de 1,1 % (+ 14,9 % à périmètre constant). Le résultat d'exploitation s'établit à 1,4 millions d'euros, en hausse de 30 % par rapport à celui de l'exercice précédent, sous l'effet de l'amélioration de la marge et du chiffre d'affaires. Le résultat financier, qui s'élève à 0,05 million d'euros au titre de l'exercice 2009 contre 0,2 million d'euros en 2008, diminue sous l'effet de la baisse du taux de rentabilité des SICAV (- 2,7 points bancaires en moyenne) sur l'exercice. Après prise en compte du résultat exceptionnel (qui comprend la plus-value de 0,3 million d'euros sur la cession de l'activité « circuits » de Déserts à Terres d'Aventure), de la participation et de l'impôt sur les sociétés, le résultat net s'élève, au 31 décembre 2009, à 1 million d'euros contre 0,8 million d'euros au titre de l'exercice précédent, soit une progression de + 27 %. Les fonds propres de Comptoir des Voyages s'élèvent au 31 décembre 2009 à 4,3 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 légère baisse (-1,4 %) de son chiffre d'affaires qui s'élève à 20,8 millions d'euros. Les charges d'exploitation restent stables à 20,3 millions d'euros au 31 décembre 2009. En conséquence, le résultat d'exploitation enregistre une diminution sensible de 25 % puisqu'il passe de 0,9 million d'euros au titre de l'exercice 2008 à 0,7 million d'euros au titre de 2009. Le résultat financier, non significatif, s'établit à 0,04 million d'euros, contre 0,2 million d'euros au 31 décembre 2008. Après prise en compte du résultat exceptionnel et de l'impôt sur les sociétés, le résultat net s'élève, au 31 décembre 2009, à 0,5 million d'euros contre 0,7 million d'euros au titre de l'exercice précédent, soit une diminution de 34 %. Les fonds propres de Nomade Aventure, qui n'est pas endettée, s'élevaient au 31 décembre 2009 à 1,8 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 2009 s'est élevé à 3 245 milliers d'euros, en baisse de 15,8 % par rapport à l'exercice précédent. Dans le même temps, les charges d'exploitation ont diminué de 14,2 % pour s'établir à 3 102 milliers d'euros au 31 décembre 2009. Le résultat d'exploitation, qui s'élève à 143 milliers d'euros sur l'exercice 2009, enregistre une baisse de 39 %. Le résultat net s'établit à 128 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 401 milliers d'euros.

Villa Nomade S.A.R.L.

Cette société domiciliée à Marrakech (Maroc) a exercé une activité de gestion hôtelière de deux hébergements jusqu'en mai 2009, puis d'un seul hébergement (« La Villa Nomade » : hôtel, restaurant, SPA de 12 chambres construit entre 2001 et 2002 par le groupe) dont elle est propriétaire. Les deux hébergements sont situés à Marrakech. La société a décidé de ne pas renouveler le bail qu'elle détenait sur le Riad Aladdin (hôtel de 17 chambres).

Le chiffre d'affaires de la société s'est élevé à 573 milliers d'euros, en recul de 23 % par rapport à celui de l'exercice précédent, cette diminution étant imputable en partie à l'arrêt de l'exploitation du Riad Aladdin. Les charges d'exploitation ont diminué, s'établissant à 661 milliers d'euros contre 741 milliers d'euros en 2008. Ces charges comprennent les coûts de fermeture du Riad Aladdin. Sous l'effet de cette baisse de chiffre d'affaires et des coûts exceptionnels de fermeture, le résultat d'exploitation s'est élevé à - 88 milliers d'euros contre + 2 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 109 milliers d'euros. Les fonds propres de Villa Nomade s'élevaient au 31 décembre 2009 à 409 milliers d'euros. Les dettes financières sont constituées d'un compte courant avec Voyageurs du Monde (674 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 3 325 milliers d'euros au 31 décembre 2009, contre 2 845 milliers d'euros au titre de l'exercice précédent (+ 17 %). La société a réussi, malgré son impossibilité de contracter des couvertures de change (les banques ont cessé d'en proposer pendant tout l'exercice), à limiter les effets des fluctuations très importantes enregistrées en 2009 sur la couronne islandaise. La couronne a été dévaluée de 39 % par rapport à l'euro entre le 31 décembre 2008 et le 31 décembre 2009. Elle avait déjà enregistré une baisse de 45 % sur l'exercice précédent. Lorsqu'elle l'a pu, la filiale a facturé ses clients et payé ses fournisseurs en euros. En 2009, elle a réalisé de très bonnes performances avec un taux de marge exceptionnellement élevé en raison des fluctuations de change, qui lui ont permis de dégager un résultat net de 544 milliers d'euros contre 126 milliers d'euros au titre de l'exercice précédent. Les fonds propres de la société, qui n'est pas endettée auprès d'organismes financiers, s'élèvent à 959 milliers d'euros au 31 décembre 2009.

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 2009, les produits d'exploitation se sont élevés à 599 milliers d'euros (+ 29,5 % par rapport à l'exercice précédent). Le résultat d'exploitation se solde par une perte de 234 milliers d'euros, comprenant 165 milliers d'euros de dotation aux amortissements et 338 milliers d'euros de charges de personnel. Le résultat financier est bénéficiaire à hauteur de 360 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) concernant l'évaluation des comptes courants. En 2008, le résultat financier était déficitaire de 782 milliers d'euros sous l'effet de la dépréciation du Real brésilien. Sur l'exercice 2009, le taux du BRL contre l'USD est passé de 2,33 BRL pour 1 USD au 31 décembre 2008 à 1,73 BRL pour 1 USD au 31 décembre 2009, soit une appréciation de 26 % du BRL par rapport à l'USD. Par rapport à l'euro, le Real brésilien s'est apprécié de 23 %, passant de 3,244 à 2,51 BRL pour 1 euro. Le déficit d'exploitation a été compensé par le profit financier. De ce fait, la société dégage un profit net de 126 milliers d'euros au titre de l'exercice 2009. En février 2009, afin de reconstituer ses fonds propres, la société a procédé à une augmentation de capital de 1,3 millions d'euros par incorporation d'une partie de ses emprunts en cours auprès de Voyageurs du Monde. Les fonds propres de la Villa Bahia s'élèvent à 1 040 milliers d'euros au 31 décembre 2009. Les dettes financières sont constituées d'un compte courant avec Voyageurs du Monde. Elles diminuent suite à l'opération d'incorporation au capital pour s'établir à 1 409 milliers d'euros au 31 décembre 2009.

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 2009 s'est élevé à 1 387 milliers d'euros et le résultat d'exploitation est de 81 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 687 milliers d'euros. Après prise en compte du résultat financier et du résultat exceptionnel, le résultat net ressort à 32 milliers d'euros au titre de l'exercice 2009. Les fonds propres de la société s'élevaient au 31 décembre 2009 à 626 milliers d'euros. Les dettes financières sont constituées d'un compte courant avec Voyageurs du Monde (1 129 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 239,5 millions d'euros au 31 décembre 2009 contre 244,8 millions d'euros au titre de l'exercice précédent, soit une baisse de 2,2 %. La marge brute ressort à 64,4 millions d'euros contre 62 millions d'euros en 2008 et est en progression de 3,8 %. Rapportée au chiffre d'affaires, le taux de marge ressort à 26,91% en 2009 contre 25,34% en 2008. Cette amélioration de la marge ainsi qu'une croissance modérée (+ 4 %) des charges de fonctionnement a permis de maintenir le niveau du résultat d'exploitation. Celui-ci (après participation des salariés) s'établit pour l'exercice 2009 à 9,6 millions d'euros, en croissance de + 1,5 %. Le résultat courant avant impôt consolidé (10,2 millions d'euros) enregistre une baisse de 2,8 %, sous l'effet d'un résultat financier en diminution notable (0,6 million d'euros en 2009 contre 1,1 millions d'euros en 2008) principalement du à la baisse des taux de rémunération des SICAV monétaires. Le résultat net part du groupe avant amortissement des écarts d'acquisition (6,4 millions d'euros au 31 décembre 2009 contre 6,3 millions d'euros au 31 décembre 2008) enregistre une progression de 1,7 %. Le résultat net consolidé part du groupe s'établit à 6 millions d'euros, en légère augmentation (+ 1 %) par rapport au 31 décembre 2008 où il s'élevait à 5,95 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 3 354 milliers d'euros contre 5 015 milliers d'euros au titre de l'exercice précédent (- 33 %).

Concernant les filiales françaises, la contribution de Comptoir des Voyages s'élève à 601 milliers d'euros contre 657 milliers d'euros au titre de l'exercice précédent (- 8 %).

L'ensemble constitué par Terres d'Aventure et Saint Victor Participation (hors activité de *yield* sur les bateaux égyptiens) représente une contribution de 640 milliers d'euros contre 579 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 2009. Elle s'élève à 454 milliers d'euros contre 653 milliers d'euros au titre de l'exercice 2008.

Pour Livres et Objets du Monde, à la suite d'un important travail réalisé sur les stocks des librairies et de la décision de provisionner une partie des objets d'art invendus suite à des expositions réalisées depuis plus de trois ans, la contribution de la filiale est négative pour 137 milliers d'euros alors qu'elle était non significative en 2008 (3 milliers d'euros).

Concernant les filiales étrangères, les contributions respectives des sociétés à la formation du résultat net consolidé s'établissent comme suit au 31 décembre 2009 :

- Maroc sur Mesure : activité de réceptif au Maroc, 115 milliers d'euros contre 163 milliers d'euros, au titre de l'exercice 2008 ;
- Icelandic Travel Company : activité de réceptif en Islande, 304 milliers d'euros contre 70 milliers d'euros, au titre de l'exercice 2008 ;
- Villa Nomade : activité de gestion d'hôtels à Marrakech, -117 milliers d'euros contre -15 milliers d'euros, au titre de l'exercice précédent.
- Villa Bahia : activité de gestion d'un hôtel à Salvador de Bahia, 140 milliers d'euros contre -1 151 milliers d'euros en 2008. Le résultat d'exploitation est déficitaire de 234 milliers d'euros (contre -369 milliers d'euros en 2008). 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 570 milliers d'euros. En 2008, il s'agissait d'une perte de 744 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 (1,2 millions d'euros). Compte tenu de l'évolution des taux de change, la société a constaté un profit de change de 338 milliers d'euros. Sa contribution à la formation du résultat net s'élève à + 225 milliers d'euros.
- Voyageurs d'Egypte (y compris activité *yield* de Saint Victor Participation) : activité de gestion des bateaux SS Sudan et la Flâneuse du Nil. Le résultat d'exploitation est équilibré (81 milliers d'euros pour Voyageurs d'Egypte seule et 768 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 229 milliers d'euros. En intégrant ces différents éléments, la contribution de l'ensemble au résultat net consolidé s'élève à + 403 milliers d'euros, à fin 2009, contre + 385 milliers d'euros en 2008.

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

Evolution du périmètre de consolidation

Création de filiales : création fin 2009 de *Satyagraha's Guest House Pty Ltd*, société de droit Sud Africain, destinée à exercer une activité de gestion hôtelière. L'activité devrait démarrer fin 2010.

Cession ou accroissement de participations :

Cession de 0,57 % des titres de la société Terres d'Aventure par la société Saint Victor Participation à la société Terres d'Aventure pour servir le nouveau plan de stock options mis en place au bénéfice de salariés de Terres d'Aventure portant la participation du groupe dans la société de 91,76 % à 91,19 %.

Acquisition de 0,3 % complémentaire des titres de Comptoir des Voyages, portant ainsi la participation de groupe dans cette société de 91,39 % à 91,69 %. Les titres ont été acquis pour un montant global de 30 milliers d'euros, dégageant un écart d'acquisition de 21 milliers d'euros comptabilisé en écart d'acquisition et totalement amorti sur l'exercice.

Au 31 décembre 2009, 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	91,69%	91,69%	Intégration globale
The Icelandic Travel Company	Feroakompaniio ehft.691100-2270 Dugguvogur 2 104 REYKJAVIK ISLANDE	Société islandaise	55,93%	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	91,19%	96,09%	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, EGYPT	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	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
Voyages sur le Nil	2 abdellatif el soufany street Abdin, Le Caire EGYPT	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

Le compte de résultat consolidé 2009

➤ Chiffre d'affaires et autres produits

Le chiffre d'affaires consolidé au 31 décembre 2009 s'est élevé à 239,5 millions d'euros en diminution de 2,2 % par rapport à l'exercice précédent. Le chiffre d'affaires est composé à hauteur de 1,2 millions d'euros de ventes de marchandises et pour le solde, soit 238,3 millions d'euros, de prestations de voyage.

➤ Marge brute

En 2009, cette marge s'élève à 64,4 millions d'euros contre 62 millions d'euros en 2008, soit une progression de 3,8 %. Cette marge représente 26,91 % du chiffre d'affaires contre 25,34 % en 2008.

➤ Charges d'exploitation

Les charges de personnel ont progressé de 6,1 % entre les exercices 2008 et 2009. La variation des charges de personnel correspond essentiellement aux effets d'une année complète des embauches réalisées au cours du deuxième semestre de 2008. L'effectif moyen avait en effet augmenté de 7 % sur l'exercice 2008.

Les services extérieurs s'élèvent à 17,6 millions d'euros au 31 décembre 2009, enregistrant une diminution de 1,5 %. Le poste impôts et taxes progresse de 6,3 % entre les exercices 2008 et 2009. L'évolution du poste dotations nettes aux amortissements et provisions (3,5 millions d'euros contre 2,7 millions d'euros en 2008), en croissance de 28,6 %, découle d'une part, du niveau élevé des investissements de 2008 (4,8 millions d'euros) qui engendre une charge d'amortissement de 2,97 millions d'euros sur 2009 contre 2,64 millions d'euros en 2008) et d'autre part, de dotations aux provisions pour risques fournisseurs et litiges salariés d'un montant total de 0,5 million d'euros.

➤ Résultat d'exploitation

Sous l'effet de l'augmentation de la marge associée à une gestion serrée des coûts de fonctionnement, le résultat d'exploitation au 31 décembre 2009 s'établit à 9,61 millions d'euros et enregistre une progression de 1,5 %.

➤ Résultat financier

Le résultat financier s'élève à 0,6 million d'euros au 31 décembre 2009 contre 1,1 millions d'euros au titre de l'exercice 2008. La baisse de ce résultat recouvre deux effets : une baisse des produits de placement qui s'élèvent à 0,5 million d'euros contre 1,9 millions d'euros en 2008. Le faible niveau de rendement de ces produits de placement s'explique principalement par une baisse notable du taux de rendement moyen sur ces produits de placement (- 2,7 points bancaires sur le taux moyen annuel) ; une amélioration des profits et pertes de change qui dégage un gain de 0,2 million d'euros contre une perte de 0,6 million d'euros en 2008. Cette perte résultait de l'effet des écarts de change dégagés sur les créances et dettes intra groupe en devises. En 2009, la position de change du groupe exposé aux variations de l'Euro et du Dollar contre le Real brésilien a été totalement couverte et n'a donc pas dégagé de résultat significatif. En 2008, sur cette même position qui avait été couverte à 50 %, le groupe avait dégagé une perte de change de 0,7 million d'euros.

➤ Résultat exceptionnel

Il s'élève à - 107 milliers d'euros au 31 décembre 2009 contre - 5 milliers d'euros, au titre de l'exercice précédent. Ce résultat intègre une dotation aux provisions d'un montant de 0,3 million d'euros correspondant à une notification de redressement de l'administration fiscale portant sur les années 2006 à 2008 chez Voyageurs du Monde. La société conteste ce redressement.

➤ Résultat net consolidé part du groupe

Après prise en compte d'un amortissement des écarts d'acquisition de 378 milliers d'euros contre 335 milliers d'euros en 2008 et intérêts minoritaires de 409 milliers d'euros contre 215 milliers d'euros en 2008 (augmentation liée aux performances de la société islandaise I.T.C. dans laquelle les minoritaires détiennent un pourcentage d'intérêt de 44 %), le résultat net consolidé s'élève à 6,01 millions d'euros au 31 décembre 2009, en croissance de 1 % par rapport à l'exercice précédent (5,95 millions d'euros).

Le bilan consolidé 2009

L'actif immobilisé, 28,8 millions d'euros au 31 décembre 2009 comprend essentiellement :

- La fraction non amortie des écarts d'acquisition pour 3,3 millions d'euros contre 3,7 millions d'euros au titre de l'exercice 2008. La variation de ce poste provient uniquement des dotations aux amortissements de l'exercice.
- Des immobilisations incorporelles pour 8 millions d'euros, niveau équivalent à celui de 2008. Ce poste enregistre des acquisitions pour 0,5 million d'euros, compensées par les dotations aux amortissements de la période. Les immobilisations incorporelles sont constituées principalement de marques (Terres d'Aventure, Nomade Aventure, Grand Nord Grand Large et Voyageurs d'Egypte pour le SS Sudan) pour 5,9 millions d'euros, de fonds commerciaux (droits aux baux des locaux commerciaux) pour 1,4 millions d'euros et pour 0,5 million d'euros de logiciels et de licences ;
- Des immobilisations corporelles pour 16,3 millions d'euros contre 15,8 millions d'euros, au titre de l'exercice 2008. Les acquisitions de la période se sont élevées à 2,5 millions d'euros et concernent principalement Voyageurs du Monde (1 million d'euros) pour l'aménagement de la Cité des Voyageurs à Strasbourg ainsi que les travaux d'agrandissement, d'aménagement et de rénovation des agences, Voyageurs d'Egypte (0,4 million d'euros pour des travaux de rénovation du SS Sudan, Comptoir des Voyages (0,3 million d'euros) pour les aménagements des locaux à Paris et Voyages sur le Nil (0,2 million d'euros) pour l'acquisition d'un nouveau remorqueur pour le bateau La Flâneuse du Nil ;
- Des immobilisations financières pour 1,2 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, (103,7 millions d'euros au 31 décembre 2009) comprend :

- Des stocks et en cours pour 1,4 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 2,4 millions d'euros ;
- Des comptes clients et rattachés pour 33,2 millions d'euros contre 33 millions d'euros au titre de l'exercice 2008. Il s'agit essentiellement du montant des factures émises pour des départs devant intervenir en 2010, diminué des acomptes versés par les clients ;
- Des autres créances pour 6 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 et pour 0,7 million d'euros à un acompte versé sur l'acquisition de l'hébergement en Afrique du Sud ;
- Des charges constatées d'avance pour 12,7 millions d'euros contre 12,8 millions d'euros au 31 décembre 2008, qui comprennent des factures fournisseurs enregistrées pour des départs de clients en 2010.

- Des valeurs mobilières de placement et des disponibilités pour un total de 47,9 millions d'euros contre 45,7 millions d'euros au titre de l'exercice 2008. Le *cash flow* dégagé par l'activité (+ 10,6 millions d'euros) a permis de financer les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (- 2,7 millions d'euros) et les flux liés aux opérations de financement (- 5,3 millions d'euros) dus essentiellement aux dividendes distribués en 2009 (3,3 millions d'euros) et aux remboursements d'emprunt (1,8 millions d'euros).

Au passif du bilan, les capitaux propres s'élèvent à 38,8 millions d'euros contre 36,4 millions d'euros au titre de l'exercice 2008. La variation provient du résultat net 2009 pour 6,01 millions d'euros diminué par le versement du dividende de l'exercice 2008 pour 3,3 millions d'euros. Le portefeuille d'actions propres de la société consolidante, confié à un prestataire de services d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité contracté en 2009 (ce contrat était auparavant supporté par la société Avantage, société holding du groupe), a été reclassé en diminution 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 0,3 million d'euros au 31 décembre 2009.

Les emprunts et dettes financières représentent 5,5 millions d'euros contre 7,5 millions d'euros, à fin 2008, en raison des remboursements opérés en 2009. Tous les emprunts qui restent à rembourser sont à taux fixe.

Les dettes fournisseurs diminuent de 1 % et s'élèvent à 18,3 millions d'euros au 31 décembre 2009. Le poste autres dettes et comptes de régularisation comprend des produits constatés d'avance qui s'élèvent à 55,8 millions d'euros, au 31 décembre 2009, contre 53,4 millions d'euros au 31 décembre 2008 et qui reflètent l'amélioration du carnet de commandes en fin d'année (ventes 2009 pour des départs en 2010) particulièrement bas fin 2008. Ce poste comprend aussi les dettes fiscales et sociales qui s'élèvent à 8,6 millions d'euros contre 9,1 millions d'euros en 2008. 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 2009, il se décompose de la manière suivante :

Libellé	Encours au 31 décembre 2009 (en milliers d'euros)
Fournisseurs de voyages	9 265 K€
<i>Dont factures reçues</i>	5 490 K€
<i>Dont factures à recevoir</i>	3 775 K€
Fournisseurs frais généraux et divers	2 687 K€
<i>Dont factures reçues</i>	1 419 K€
<i>Dont factures à recevoir</i>	1 268 K€
TOTAL fournisseurs et comptes rattachés	11 952 K€

Les fournisseurs de voyages sont réglés au plus tard 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 114 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 a été fortement impacté par les effets de la crise économique internationale. Le groupe a commencé à en ressentir les effets à la fin de l'exercice 2008 et jusqu'au mois d'octobre 2009. Depuis cette date, le groupe enregistre un regain d'activité significatif.

1.2.2. Situation d'endettement

Le niveau de l'endettement du groupe (5,48 millions d'euros), qui représente 14 % des fonds propres reste très raisonnable et le groupe n'a éprouvé aucune difficulté à procéder aux remboursements des échéances prévues en 2009.

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 2009 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 périodiquement. Au cours de l'année 2009, aucun instrument de couverture sur la couronne islandaise n'était proposé par les banques. Cette possibilité est de nouveau offerte aux entreprises depuis février 2010.

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 2009, 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 2009, 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 : -18 % en 2008, - 8 % en 2009 par rapport à 2008.

En externe, Voyageurs du Monde a intensifié 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 représente la compensation d'un quart de tonne d'équivalent co² sur les voyages court courrier (Europe et Maroc) et d'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). Les sommes ainsi récoltées seront utilisées dans le courant de l'année 2010 dans un projet de replantation de la mangrove au Sénégal.

Afin d'organiser la collecte transparente de ces fonds et leur utilisation dans des projets de compensation sérieux et validés, le groupe a créé une Fondation d'entreprise. 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 Voyageurs du Monde dans les pays d'intervention.

Dans ses hébergements exclusifs, le groupe 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 : Villa Bahia au Brésil, Villa Nomade au Maroc et l'ensemble des treks Maroc organisés et gérés par Maroc sur Mesure.

1.2.4.2. Informations relatives aux questions de 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 compile 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

Répartition du personnel par catégorie socioprofessionnelle

	31/12/08	31/12/09	2009/2008
VDM Cadres	107	119	+11.2%
VDM ETAM	190	179	-5,7%
VDM Total	297	298	+0.4 %
Groupe Cadres (France)	196	215	+9.6%
Groupe ETAM (France)	357	345	-3,3%
Groupe en France	553	560	+1.2%

Sur tout le groupe, l'année 2009 a été marquée par une prudence dans les recrutements et un non remplacement systématique des départs qui permet une relative stabilité des effectifs en lien avec une situation économique incertaine.

Répartition du personnel par sexe

	31/12/08	31/12/09
VDM Cadres	60.5 % femmes 39.5 % hommes	59 % femmes 41 % hommes
VDM ETAM	74 % femmes 26 % hommes	77 % femmes 23 % hommes
VDM Total	69 % femmes 31 % hommes	69 % femmes 31 % hommes
Groupe Cadres (France)	60 % femmes 40 % hommes	59 % femmes 41 % hommes
Groupe ETAM (France)	71% femmes 29% hommes	77.5% femmes 22.5% hommes
Groupe France	67 % femmes 33 % hommes	68 % femmes 32 % hommes

La répartition des effectifs selon le sexe ne connaît pas d'évolution majeure.

Structure des effectifs au 31 décembre 2009

	VDM	Groupe
Type de contrat	3 % CDD 97 % CDI	2% CDD 98% CDI
Age moyen	40 ans Cadres 32.8 ans ETAM	40 ans Cadres 31 ans ETAM
Ancienneté moyenne	5.5 ans	5 ans
Lieu de travail	73% Paris 27% Province	79 % Paris 21% Province
Temps partiel / effectifs	9.4 %	7.8 %

La structure des effectifs reste assez stable et sans changement majeur par rapport à 2008, 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. Cependant, on constate une légère augmentation des CDD qui passe de 2 à 3% chez Voyageurs du Monde ceci est lié à la veille constante sur l'année de non accroissement des effectifs.

Rémunérations et formations

Masse salariale (en milliers d'euros)

	2008	2009	2009/2008
VDM	9286	9887	6.1%
Groupe en France	16 241	17 632	8.5%

Source : DADS U en milliers d'euros

Formation

	Dépenses 2009	En % de la masse salariale
VDM	465 628 €	4.7 %
Groupe en France	720 923 €	4 %

1.3. Progrès réalisés ou difficultés rencontrées

Dans un contexte économique difficile, les résultats réalisés par le groupe montrent sa solidité. Une gestion rigoureuse des marges, un suivi serré des frais de fonctionnement et la mise en sommeil de certains investissements (Cité de Voyageurs à Orléans, hébergement à Rio) lui ont permis de réaliser des performances quasi-équivalentes à celles de l'exercice précédent.

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

Le groupe doit reprendre sa progression 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. 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

A la date du 17/04/2010, les inscriptions enregistrées pour les départs 2010 (du 01/01/2010 au 31/12/2010) sont en hausse significative. Cette tendance représentant environ 65 % du chiffre d'affaires 2009, le groupe constate une amélioration de ses réservations.

Le groupe, entend poursuivre sa stratégie de développement et de rationalisation (ouverture fin 2010/début 2011 d'une agence « Cité des Voyageurs » à Genève et d'une agence Comptoir/Nomade à Marseille), tout en s'appuyant sur ses forces (distribution exclusivement en direct, réactivité et disponibilité des spécialistes pays, présence sur les deux segments les plus porteurs du marché du voyage).

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

A la suite des fermetures des aéroports dues à l'éruption volcanique en Islande, le groupe a été confronté depuis le 16 avril 2010 à une situation de crise inédite. Une grande majorité des clients acceptent les propositions de report de date proposées par nos six marques. En revanche, la tendance des ventes sur la semaine ayant immédiatement suivi la crise a été inversée par rapport à ce que le groupe observait depuis octobre dernier. Passé le pic de la crise, les ventes devraient reprendre un rythme plus conforme à celui observé précédemment.

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 2009

Concernant l'exercice 2009, le Conseil d'administration propose à l'assemblée générale d'affecter le résultat disponible de la manière suivante :

Résultat net comptable	:	2.553.660 euros
Report à Nouveau des exercices précédents	:	9.430.984 euros
Résultat Disponible	:	11.984.644 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)	:	8.662.285 euros

(1) calculé sur la base des 3.691.510 actions composant le capital social au 31 décembre 2008. Au 31 décembre 2009, la Société détenait en propre 18.231 actions, destinées (1) pour 900 actions, à servir un plan d'options d'achat d'actions mis en place en faveur de salariés du groupe, non encore expiré et (2) pour 17331 actions, à alimenter le contrat de liquidité mis en place par la Société suite à l'autorisation donnée au terme de la 18^{ème} résolution de l'assemblée générale des actionnaires, le 15 juin 2009, 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 **lundi 21 juin 2010**.

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 2006	Exercice 2007	Exercice 2008
	Dividende éligible à l'abattement de 40%	Dividende éligible à l'abattement de 40%	Dividende éligible à l'abattement de 40%
Dividende global	922.877,50€	1.476.604€	3.322.359€
Dividende par action	0,25€	0,40€	0,90€
Capital social à la date de l'AGO	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 vous reportant à l'annexe des comptes sociaux de la Société (paragraphe 3.2.1.3.3 en annexe des comptes sociaux de Voyageurs du Monde au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009).

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 est devenu l'associé unique d'une société de droit Sud Africain, *Satyagraha's Guest House Proprietary Limited*, pour l'acquisition d'un actif immobilier situé à Johannesburg (maison où Gandhi a résidé au début du 19^{ème} siècle et rédigé son traité politique de la vérité par la non violence) qui exploitera fin 2010 un hébergement exclusif (7 chambres) ainsi qu'un espace musée dédié aux années passées par Gandhi en Afrique du Sud.

5. INFORMATIONS CONCERNANT LE CAPITAL

5.1. Composition de l'actionnariat et répartition des droits de vote au 31.12.2009

5.1.1. Actionnariat

Au 31 décembre 2009, 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.

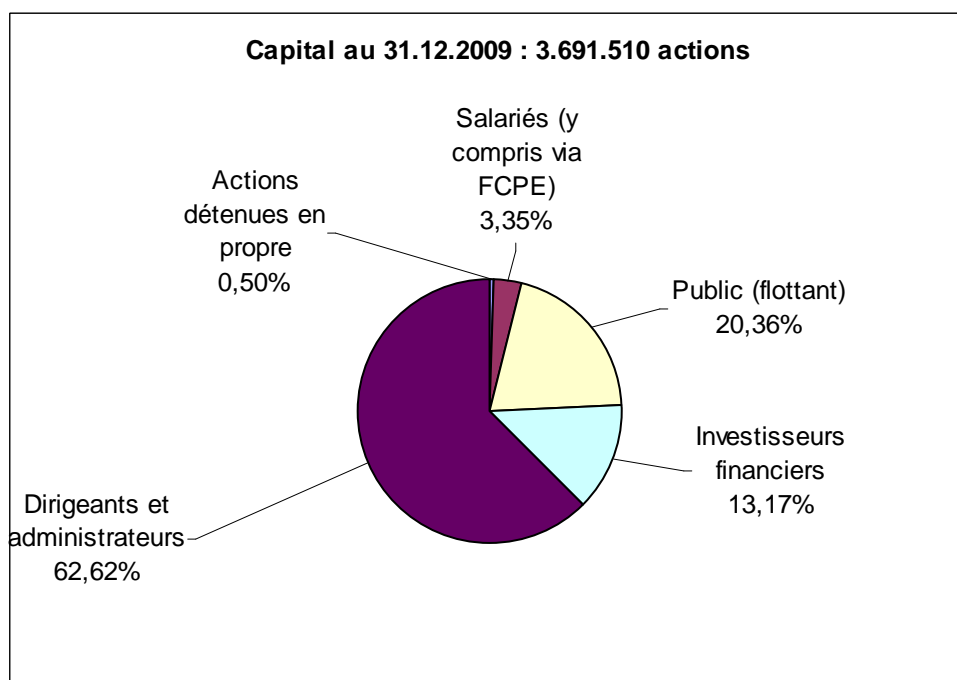
Dans le cadre de la mise en place du plan d'options d'achat d'actions réservé aux salariés (cf. rapport spécial du Conseil d'administration, visé ci-après), la Société détenait 900 de ses propres actions au 31 décembre 2009. Par ailleurs, au titre du contrat de liquidité conclu conformément à l'autorisation conférée par l'assemblée générale des actionnaires le 15 juin 2009, au terme de sa dix septième résolution, la Société détenait par ailleurs 17331 de ses propres actions. Au total, à la date du 31 décembre 2009, la Société détenait 18231 de ses propres actions.

Aucune aliénation d'actions n'a été effectuée au cours de l'exercice 2009 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 2.305.176 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 31.12.2009 : 3.691.510 actions	
Actions détenues en propre (dont 17331 au titre contrat de liquidité)	18231
Salariés (y compris via FCPE : 2986)	123961
Public (flottant)	751796
Investisseurs financiers	486002
Dirigeants et administrateurs	2311520
TOTAL:	3691510

5.1.2. Droits de vote

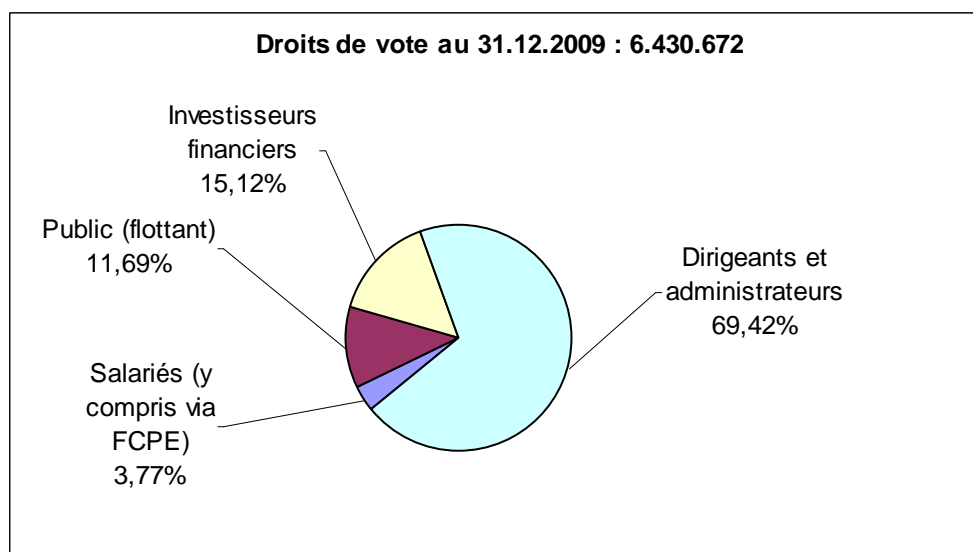
Nous vous rappelons que la Société a introduit dans ses statuts (article 14.3) un droit de vote double, à compter du 6 juin 2006, en faveur de toutes les actions entièrement libérées à cette date et pour lesquelles il était justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même 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 31.12.2009, le capital de la Société comprenait 6.430.672 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 4.452.345 droits de vote.



DROITS DE VOTE AU 31.12.2009 : 6.430.672 droits de vote	
Actions détenues en propre	0
Salariés (y compris via FCPE: 5322)	242386
Public (flottant)	751899
Investisseurs financiers	972004
Dirigeants et administrateurs	4464383
TOTAL:	6430672

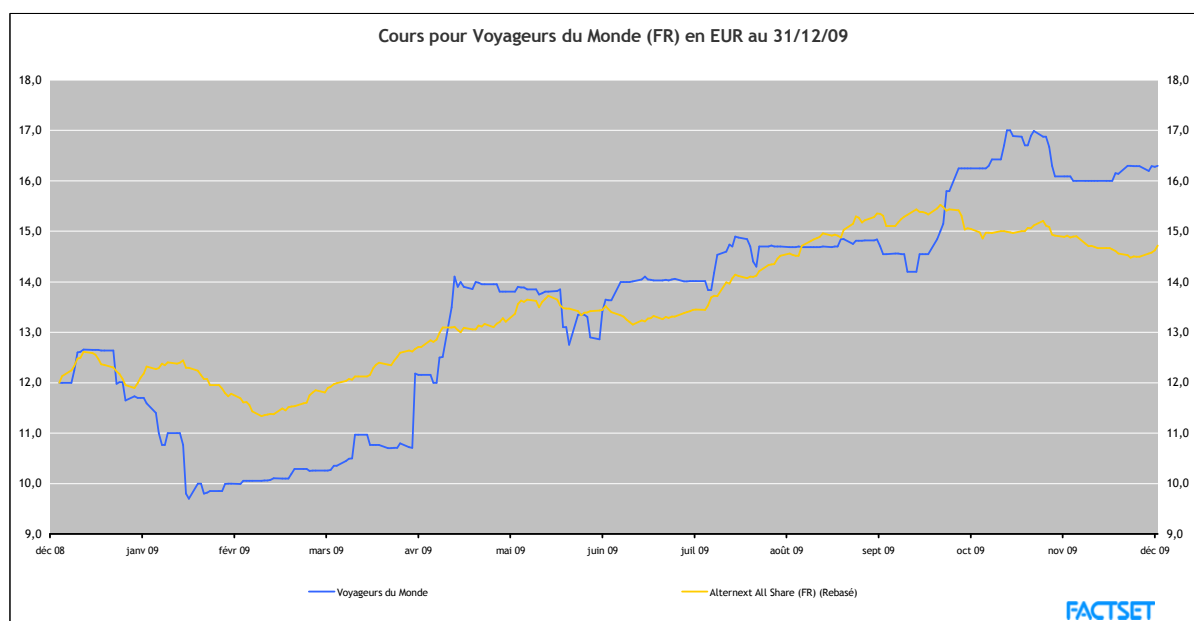
5.2. Evolution du titre Voyageurs du Monde en bourse (Alternext d'Euronext Paris)

Au titre de l'exercice 2009, 1463 transactions du titre Voyageurs du Monde ont été enregistrées au cours desquelles 305 309 titres ont été échangés, ce qui représente un volume de capitaux échangés de 4.126.591 d'euros et un taux de rotation du capital de 8,27%.

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

INDICE	TAUX
Alternext All Shares	22,67%
CAC 40	22,32%
CAC MID&SMALL 190	39,70%
CAC SMALL 90	58,69%

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 2009, 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.

En effet, en application de la quinzième résolution adoptée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société, le 6 juin 2006, le Conseil d'administration bénéficiait 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.

Au cours de l'exercice 2009, l'assemblée générale des actionnaires n'a pas renouvelé cette délégation de compétence au Conseil d'administration en vue de l'autoriser à décider une ou plusieurs augmentations de capital de la Société avec suppression du droit préférentiel de souscription.

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

Au 31 décembre 2009 les salariés détiennent par l'intermédiaire du FCPE VDM, 2986 actions Voyageurs du Monde et 5322 droits de vote, représentant 0,0808 % du capital de la Société et 0,0827 % 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 31.12.2009 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	AGO 2010 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2009
	Directeur Général Délégué	27.05.1997 21.11.2002 9.06.2008	AGO 2010 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2009
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	AGO 2010 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2009
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

Nous vous soumettons dans un rapport distinct pour le sujet de l'ordre du jour extraordinaire de la prochaine assemblée générale des actionnaires de la Société nos préconisations concernant le projet de résolution portant insertion d'un article 15 Bis aux statuts de la Société, à l'effet de permettre au Conseil d'administration d'avoir un ou plusieurs censeurs.

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

- (1) de renouveler le mandat d'administrateur de Monsieur François LEMARCHAND pour une durée de six années qui expirera à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui se réunira en 2016, à l'effet de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015,
- (2) de renouveler le mandat d'administrateur de Monsieur Alain CAPESTAN pour une durée de six années qui expirera à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui se réunira en 2016, à l'effet de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.
- (3) de nommer Edmond de Rothschild Investment Partners S.A.S., représentée par Monsieur Pierre-Yves POIRIER, en qualité d'administrateur pour une durée de six années qui expirera à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui se réunira en 2016, à l'effet de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.
- (4) de nommer KPMG AUDIT PARIS ET CENTRE S.A.S. (RCS Nanterre 512 612 391), 3 Cours du Triangle - Immeuble Le Palatin – Puteaux 92939 Paris La Défense Cedex, représenté par Madame Michèle Vigel, en qualité de co commissaire aux comptes titulaire, pour une durée de six années qui expirera à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui se réunira en 2016 à l'effet de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015 ;
- (5) de nommer KPMG AUDIT NORD S.A.S (RCS Nanterre 512 773 656), 3 Cours du Triangle – Immeuble Le Palatin – Puteaux 92939 Paris La Défense Cedex, représenté par Monsieur Eric Bleuez, en qualité de co commissaire aux comptes suppléant pour une durée de six années qui expirera à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui se réunira en 2016 à l'effet de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015 ;
- (6) 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 de l'Article L 225-209-1 du Code de commerce ;
- (7), sous condition suspensive de l'adoption d'un nouvel article 15 Bis des statuts de la Société portant création des fonctions de censeurs par l'assemblée générale extraordinaire, de nommer la société BNP Paribas Développement S.A. (RCS Paris 348 540 592), représenté par Monsieur Jean-Charles MOULIN, aux fonctions de censeur.

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 55.000 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 2009, 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.	12.2.2009	AVANTAGE, administrateur	Acquisition	500 actions	9,80€	4.900€
2.	10.09.2009	AVANTAGE, administrateur	Acquisition	12.000 actions	13,30€	159.600€
				TOTAL :12.500		

8. DONNEES FINANCIERES

Tableau des résultats des 5 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 31.12.2009

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'AVEVENTURE 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 Conseil 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.</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'AVEVENTURE 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 KEREON S.A.S., en qualité 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 VOYAGES SUR LE NIL S.A.E (EGYPTE), en qualité de représentant de Voyageurs du Monde, administrateur SENEGAL SUR MESURE S.A.R.L. (SENEGAL), en qualité de gérant GSM TRAVEL & TOURISM LIMITED (GRECE), en qualité de gérant SATYAGRAHA'S GUEST HOUSE PTY LTD (AFRIQUE DU SUD), en qualité de co gérant.</p>
<p>Lionel HABASQUE <i>Directeur général délégué et administrateur, non salarié</i></p>	<p>TERRES D'AVEVENTURE S.A., en qualité de Président Directeur Général et d'administrateur AVANTAGE 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 OBJET DU MONDE S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur</p>

	<p><u>A l'étranger :</u> 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.</p>
Frédéric MOULIN <i>Administrateur, non salarié</i>	<p>AVANTAGE S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur SAINT-VICTOR PARTICIPATION S.A., en qualité d'administrateur TERRES D'AVEVENTURE S.A., en qualité d'administrateur</p>
Loïc MINVIELLE <i>Directeur général délégué et administrateur, non salarié</i>	<p>COMPTOIR DES VOYAGES S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur NOMADE AVENTURE S.A.S., en qualité de Directeur Général AVANTAGE S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur</p>
AVANTAGE , Représentée par Alain CAPESTAN, <i>Administrateur</i>	COMPTOIR DES VOYAGES S.A., en qualité d'administrateur
Constance BENQUE <i>Administrateur indépendant, non salarié</i>	<p>LAGARDERE PUBLICITE S.A.S, en qualité de Président ID GROUPE S.A., en qualité de Président Directeur Général et administrateur LAGARDERE GLOBAL ADVERTISING (LGA) S.A., en qualité de Président Directeur Général et administrateur</p>
Annie CONTRA FERTON <i>Administrateur indépendant, non salarié</i>	<p>VIA PAX S.A., en qualité d'administrateur DOTCORP ASSET MANAGEMENT S.A.S., en qualité de Président.</p>
Gérard ALANT <i>Administrateur indépendant, non salarié</i>	<p>CHAMBRE DE COMMERCE FRANCO-ISLANDAISE, en qualité d'administrateur SOCIETE CIVILE GEROM, en qualité de Gérant</p>
François LEMARCHAND <i>Administrateur indépendant, non salarié</i>	<p>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 et de Président Directeur Général 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</p>
Jacques MAILLOT <i>Administrateur indépendant, non salarié</i>	<p>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</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 2009**

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
Hervé SALIOU**	49.149 €	43.349 €	800 €	5 000 €	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 2009.

** salarié de Voyageurs du Monde depuis le 01/03/2009

REMUNERATION ET AVANTAGES DE TOUTE NATURE RECUS PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX DES SOCIETES CONTROLEES PAR LA SOCIETE, AU COURS DE L'EXERCICE 2009

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)	67.761 €	57.400 €	10.361 €	N/A	N/A
Hervé SALIOU* (Comptoir des Voyages)	15.263 €	11.453 €	3.810 €	N/A	N/A

* Rémunération perçue au titre de Directeur Général Délégué

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 2009

Membres du Conseil d'administration	Rémunération brute totale annuelle*	Dont :			Autres éléments
		Partie fixe Annuelle*	Partie variable*	Jetons de présence	
Alain CAPESTAN	269.134 €	200.134 €	69.000 €	N/A	retraite par capitalisation: 9.600 €
Jean François RIAL	269.325 €	200.325 €	69.000 €	N/A	retraite par capitalisation: 9.603 €
Frédéric MOULIN	104.324 €	91.324 €	13.000 €	N/A	retraite par capitalisation: 5.216 €
Lionel HABASQUE	308.280 €	195.780 €	112.500 €	N/A	retraite par capitalisation: 9.606 €
Loïc MINVIELLE	146.264 €	123.264 €	23.000 €	N/A	retraite par capitalisation: 7.142 €
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
Hervé SALIOU	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
TABLEAU DES FILIALES ET DES PARTICIPATIONS

Se reporter au paragraphe 3.2.1.3.3 en annexe des comptes sociaux de Voyageurs du Monde au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009

ANNEXE 4
TABLEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Date d'arrêté Durée de l'exercice (mois)	31/12/2009 12	31/12/2008 12	31/12/2007 12	31/12/2006 12	31/12/2005 12
<u>CAPITAL EN FIN D'EXERCICE</u>					
Capital social	3 691 510	3 691 510	3 691 510	3 691 510*	3 191 510
Nombre d'actions					
- ordinaires	3 691 510	3 691 510	3 691 510	3 691 510	1 595 755
- à dividende prioritaire					
Nombre maximum d'actions à créer					
- par conversion d'obligations					
- par droit de souscription					49 107
<u>OPERATIONS ET RESULTATS</u>					
Chiffre d'affaires hors taxes	137 496 700	144 620 853	124 604 079	108 362 589	101 330 991
Résultat avant impôt, participation, dot. amortissements et provisions	7 809 995	10 044 657	7 467 003	5 318 101	4 642 972
Impôts sur les bénéfices	1 702 159	2 657 775	2 008 070	1 189 954	1 118 465
Participation des salariés	482 149	655 307	503 100	179 640	324 764
Dot. Amortissements et provisions	3 072 028	1 733 554	1 594 148	1 427 821	898 828
Résultat net	2 553 660	4 998 021	3 361 686	2 520 686	2 300 915
Résultat distribué	3 322 359	3 322 359	1 476 604	922 878	797 878
<u>RESULTAT PAR ACTION</u>					
Résultat après impôt, participation, avant dot.amortissements, provisions	1,52	1,82	1,34	1,07	2,01
Résultat après impôt, participation dot. amortissements et provisions	0,69	1,35	0,91	0,68	1,44
Dividende attribué	0,90 (proposition)	0,90	0,40	0,25	0,50
<u>PERSONNEL</u>					
Effectif moyen des salariés	298	297	278	246	244
Masse salariale	12 021 746	11 445 175	9 773 282	9 213 963	8 407 702
Sommes versées en avantages sociaux (sécurité sociale, œuvres sociales...)	4 659 629	4 330 420	3 766 734	3 594 009	3 054 861

* la valeur nominale des actions a été divisée par deux en 2006 et est aujourd'hui de un euro. Elle était de deux euros en 2005.