

VOYAGEURS DU MONDE
RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
A L'ASSEMBLÉE GENERALE DU 11 JUIN 2012
EXERCICE 2011

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 2011	3
1.1.2.	Evolution du chiffre d'affaires des principaux produits du Groupe en 2011	4
1.1.3.	Répartition géographique des clients	5
1.1.4.	Evolution de l'activité sur Internet.....	5
1.1.5.	Activité de nos Maisons (hébergements exclusifs)	5
1.1.6.	Compte de résultat et bilan de Voyageurs du Monde	6
1.1.7.	Activité des principales filiales	8
1.1.8.	Compte de résultat et bilan du Groupe	10
1.1.9.	Informations concernant les dispositions de la LME relatives à l'obligation d'information sur les délais de paiement	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.	Evènements 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	Montant global de certaines charges non fiscalement déductible (dépenses somptuaires et frais généraux excessifs)	21
2.2	Résultat de l'exercice et proposition d'affectation	21
2.2.1	Proposition d'affectation du résultat au titre de l'exercice 2011	21
2.2.2	Montant des dividendes distribués au titre des 3 derniers exercices éligibles ou non à l'abattement de 40% (article 243 bis du Code Général des Impôts)	22
2.2.3	Tableau des résultats des cinq derniers exercices	22
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 31.12.2011	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.....	25
6.	PARTICIPATION DES SALARIES AU CAPITAL – OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D' ACTIONS.....	25
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	26
7.3.	Rémunérations des mandataires sociaux	27
7.4.	Jetons de présence	27
7.5.	Informations concernant les transactions réalisées par les dirigeants ou hauts responsables et leurs proches sur les titres Voyageurs du Monde	27
8.	DONNEES FINANCIERES	28
	Liste des mandats des mandataires sociaux	28
	Tableau des éléments de rémunération des mandataires sociaux	28
	Tableau des filiales et des participations	28
	Tableau des résultats des cinq derniers exercices	28

1. ACTIVITE DE LA SOCIETE ET DE SES FILIALES

Conformément aux dispositions des articles L. 232-1 et R 225-102 du Code de commerce, nous vous présentons ci-après, l'activité et les résultats de la Société et de ses filiales, une analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société Voyageurs du Monde (la "Société"), les progrès réalisés ou difficultés rencontrées au cours de l'exercice social clos le 31 décembre 2011, 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 2011

L'année 2011 a été marquée par de nombreux événements (Printemps arabe, tremblement de terre au Japon, attentat à Marrakech) qui ont causé de fortes perturbations sur le secteur du Tour Operating. Dans ce contexte peu favorable, aggravé par la persistance de la crise économique, le Groupe Voyageurs du Monde a enregistré une croissance de 6.8% de son chiffre d'affaires (+3.2% à périmètre constant).

Le voyage sur mesure a enregistré une hausse de 8,1% (5,9% à périmètre constant). Le voyage d'aventure enregistre une hausse de 10,3% (1,8% à périmètre constant). Ces deux secteurs représentent 88,35 % du chiffre d'affaires voyage. Au total, le Groupe a réalisé une performance 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 2011 (1^{er} novembre 2010 au 31 octobre 2011) une progression de 1,7 %.

La marge brute augmente de 10,6 %, plus fortement que le chiffre d'affaires (+ 7,5% à périmètre constant). Les charges d'exploitation enregistrent une croissance de 11 % (7,4% à périmètre constant).

Sous l'effet de l'amélioration de la marge brute, le résultat d'exploitation qui s'élève à 10,1 millions d'euros contre 9,3 millions d'euros, au titre de l'exercice 2010, enregistre une hausse de 8,6 % (+7,7% à périmètre constant). Après prise en compte du résultat financier (0,04 million d'euros contre 0,8 million d'euros en 2010), d'un résultat exceptionnel (0,08 million d'euros contre 0,4 million d'euros en 2010) et de l'impôt (3,8 millions d'euros), le résultat net consolidé s'élève à 5,85 millions d'euros contre 6,45 millions d'euros au titre de l'exercice précédent, en baisse de 9,3 %.

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

Distribution :

- Ouverture en février 2011 d'une agence Comptoir des Voyages/Nomade à Marseille. Ouverture fin octobre 2011 d'une Cité des Voyages à Genève
- Ouverture en août 2011 de la Satyagraha's Guest House à Johannesburg (hébergement de 8 chambres et d'un musée dédié à Gandhi)
- Poursuite de la restructuration des librairies pour ne maintenir que la librairie de la Cité des Voyageurs de Paris

Prises de participations, cessions, fusions

- Acquisition en avril 2011 de 50,11 % de la société Chamina Sylva (Chiffre d'affaires de 7 millions d'euros en 2011), spécialiste français des randonnées en individuel, pour un montant de 0,5 million d'euros.
- Acquisition fin juillet 2011 de 51 % de la société Uniktour (Chiffre d'affaires de 7,9 millions de Dollars Canadien, soit 5,8 millions d'euros en 201), tour opérateur spécialisé dans le sur-mesure sur le marché canadien (3 agences), pour un montant de près d'un million d'euros.
- Rachat d'une participation minoritaire Comptoir des Voyages (5,83%) pour un montant de 750 milliers d'euros en mai 2011, qui porte la participation de Voyageurs du Monde de 93,56% à 99,39%.
- Fusion des deux sociétés brésiliennes, Villa Bahia et Villa Carioca. Les deux sociétés étant détenues à 100 % par le Groupe, cette opération n'a eu aucun impact sur les comptes du Groupe.

1.1.2. Evolution du chiffre d'affaires des principaux produits du Groupe en 2011

Produits	Principales marques commerciales	Variation CA 2011/2010	% du CA 2011
Voyage sur mesure	Voyageurs du Monde ; Comptoir des Voyages ; Uniktour	+ 8,1 %	58,7 %
Voyage d'aventure	Terres d'Aventure ; Nomade Aventure, Grand Nord Grand Large ; Chamina	+ 10,3 %	28,5 %
Circuits accompagnés classiques	Voyageurs du Monde ; Comptoir des Voyages	- 13,1 %	2,2 %
Voyage pour les groupes et collectivités	Voyageurs du Monde	- 4,9 %	8 %
Voyage de motivation, dit <i>incentive</i>	Voyageurs du Monde	+ 8,4 %	1,3 %
Autres produits	Livres et Objets du Monde ; sur commissions toutes marques	- 2,5 %	1,3 %
TOTAL		+ 8,8 %	100,0 %

1.1.3. Répartition géographique des clients

La répartition du chiffre d'affaires des ventes aux particuliers du Groupe, par origine géographique des clients, se présente comme suit, au 31 décembre 2011 :

Origine des clients par adresse client	2010	2011
France	95 %	94 %
Etranger	5 %	6 %
Total	100 %	100 %

Sur les clients français, la répartition entre Ile de France/Province, inchangée par rapport à 2010, est la suivante :

Origine des clients par adresse client	2011
Ile de France	52 %
Régions	48 %
Total	100 %

1.1.4. Evolution de l'activité sur Internet

L'activité générée directement ou indirectement en ligne représente 35 % du volume total des ventes aux particuliers contre 31 % pour l'exercice précédent.

1.1.5. Activité de nos Maisons (hébergements exclusifs)

Le Groupe dénombre fin 2011 :

- 3 hébergements en pleine propriété : La Villa Nomade (12 chambres) située à Marrakech (Maroc), Villa Bahia (17 chambres) située à Salvador de Bahia (Brésil) et la Satyagraha's Guest House (8 chambres) localisée à Johannesburg (Afrique du Sud)
- 2 bateaux de croisière sur le Nil : le Steam Ship Sudan (en pleine propriété - 23 cabines) et la Flâneuse du Nil (distribution exclusive - 7 cabines),
- 2 campements de charme, situés dans le sud du Maroc : le camp des dunes (15 tentes) et le camp du sultan (10 tentes). Le camp de l'Oasis a été fermé courant 2011. 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.

Du fait du développement des ventes en ligne de la Villa Nomade au Maroc et malgré les événements géopolitiques sur place, le taux de remplissage a augmenté pour passer de 46 % à 47 %. Toutefois, le revenu de la Villa Nomade a baissé sous les effets des opérations de promotion initiées au lendemain de l'attentat intervenu à Marrakech fin avril 2011. Les coefficients d'occupation du Steam Ship Sudan ont baissé en 2011, sous l'effet des événements liés au Printemps arabe (50 % contre 75 % en 2010). Ceux de la Villa Bahia ont légèrement baissé, passant de 51% à 48 %. Le taux de remplissage des camps marocains est resté stable à 25 %.

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 2011 à 154 millions d'euros, en progression de 1,6 % par rapport à l'exercice précédent (151,6 millions d'euros). Cette évolution reflète des disparités importantes selon la nature des produits commercialisés par la Société. En ce qui concerne les produits destinés aux particuliers, les "voyages sur mesure" (78% du chiffre d'affaires 2011) ont augmenté de 4 % en 2011 tandis que les "circuits accompagnés" enregistraient une baisse de 14 %. L'activité "voyages de motivation" affiche une hausse de 8% au titre de l'exercice 2011 et l'activité "groupes et collectivités", une baisse de 5 %.

Au total, les produits d'exploitation enregistrent une augmentation de 1,4 %.

➤ Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation, 146,7 millions d'euros au 31 décembre 2011, sont en très légère augmentation (+ 0,3 %) Les autres achats et charges externes, 124,7 millions d'euros au 31 décembre 2011 (- 0,4 % par rapport à l'exercice précédent) sont constitués d'achats de prestations de voyage et de charges de gestion courante. La masse salariale, 18,8 millions d'euros, enregistre une progression de 6,3 %. Les dotations aux amortissements (1,7 millions d'euros au 31 décembre 2011) restent à un niveau identique à l'exercice précédent.

➤ Résultat d'exploitation

En conséquence, il ressort des développements qui précèdent que le résultat d'exploitation s'établit à 8 millions d'euros au 31 décembre 2011, en progression de 25 % par rapport à celui de l'exercice 2010 (6,4 millions d'euros).

➤ Résultat financier

Le résultat financier s'établit à 0,65 million d'euros au 31 décembre 2011 contre 1,45 millions d'euros au 31 décembre 2010. Cette baisse de 0,8 million d'euros s'explique principalement par les deux phénomènes suivants : (i) l'absence de dividendes encaissés en 2011, contre 1,1 millions d'euros reçus en 2010 et (ii) un meilleur rendement des placements (+ 0,2 millions d'euros).

➤ Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel enregistre cette année une perte de 0,1 million d'euros, contre un produit de 0,4 million d'euros au titre de l'exercice précédent. Cette perte est principalement constituée de la charge nette sur les rachats d'actions Voyageurs du Monde détenues dans le cadre du contrat de liquidité.

➤ Résultat net

Après prise en compte de l'impôt sur les sociétés pour 2,6 millions d'euros et de la participation à hauteur de 0,7 million d'euros, le résultat net s'établit à 5,1 millions d'euros, soit une baisse de 0,3 million d'euros par rapport à l'exercice 2010.

Le Bilan de Voyageurs du Monde

L'actif immobilisé s'élève, au 31 décembre 2011, à 32,3 millions d'euros contre 28,5 millions d'euros au 31 décembre 2010. Les principales variations concernent :

- le poste "autres participations" (15,6 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 12,4 millions d'euros au 31 décembre 2010), augmente sous l'effet de (i) l'acquisition de 51% de la société canadienne Uniktour (1,0 million d'euros) ; (ii) la double augmentation de capital de la filiale située en Afrique du Sud, Satyagraha's Guest House Proprietary, une effectuée en numéraire et entièrement souscrite par Voyageurs du Monde (0,1 million d'euros), et une effectuée par incorporation d'une partie des prêts accordés à cette filiale (0,8 millions d'euros) ; (iii) l'acquisition d'actions de Comptoir des Voyages (0,8 million d'euros) ; (iv) l'acquisition de 50,11% de la société française Chamina Sylva (0,5 million d'euros).
- le poste "créances rattachées à des participations" (8,3 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 7,5 millions d'euros au 31 décembre 2010) augmente sous l'effet de nouveaux prêts accordés aux filiales à l'étranger (+ 1,6 millions d'euros) supérieurs aux remboursements réalisés au cours de la période (- 0,2 million d'euros) et à l'incorporation d'une partie des prêts accordés à la Satyagraha Guest House en capital (- 0,8 million d'euros).
- le poste "immobilisations corporelles" (5,7 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 6,1 millions d'euros pour l'exercice précédent). La charge d'amortissement de l'exercice (1,3 millions d'euros) a largement compensé les acquisitions de la période (0,9 million d'euros) comprenant principalement les aménagements du réseau d'agences et dans une moindre mesure, les investissements en matériel informatique ou de bureau. Ces investissements ont notamment eu lieu dans les agences de Paris et de Toulouse.

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

- La trésorerie disponible (32,4 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 34,7 millions d'euros au 31 décembre 2010) est en baisse de plus de 6%.
- Le poste "charges constatées d'avance" (9,5 millions d'euros) est en hausse de 1,9 %.
- Les "créances clients et comptes rattachés" diminuent de 4,7 % (25,1 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 26,3 millions d'euros au 31 décembre 2010).

Au passif, les capitaux propres s'élèvent à 35,3 millions d'euros contre 33,5 millions d'euros au titre de l'exercice 2010 en raison du résultat de l'exercice (5,1 millions d'euros) diminué par le versement du dividende de l'exercice 2010 (3,3 millions d'euros).

Les provisions pour risques et charges (0,5 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 0,6 million d'euros au 31 décembre 2010) diminuent sous l'effet de reprises de provisions pour litiges devenus sans objet.

Les dettes financières (6,2 millions d'euros) sont en augmentation de 2,3 millions d'euros, sous l'effet combiné de la souscription de nouveaux emprunts (+ 3,4 millions d'euros) et des remboursements de la période (- 1,1 millions d'euros).

Les dettes fournisseurs diminuent de près de 10 % pour s'établir à 12,7 millions d'euros.

Les dettes fiscales et sociales s'élèvent à 5,6 millions d'euros au 31 décembre 2011, en légère hausse par rapport à l'exercice précédent (+ 0,1 million d'euros).

Les produits constatés d'avance de 41,6 millions d'euros, contre 43,5 millions d'euros au 31 décembre 2010, correspondent principalement aux facturations émises dans l'exercice pour des départs devant intervenir au cours de l'exercice suivant. Leur diminution correspond à la baisse de l'activité de Voyageurs du Monde constatée en fin d'année 2011.

1.1.7. Activité des principales filiales

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

La progression du chiffre d'affaires de Terres d'Aventure s'est élevée à 4,3 %, passant de 53,7 millions d'euros sur l'exercice 2010, à 56 millions d'euros sur l'exercice 2011. Au total, les produits d'exploitation, qui passent de 54,1 millions d'euros à 56,6 millions d'euros, enregistrent une hausse de 4,6 %. Les charges d'exploitation, bien maîtrisées, augmentent de 3,4%. Celles-ci s'élèvent à 54,4 millions d'euros contre 52,6 millions d'euros en 2010. En conséquence, le résultat d'exploitation passe de 1,6 millions d'euros à 2,2 millions d'euros (+ 37,5%). Le résultat financier est non significatif (0,1 million d'euros) et équivalent à celui de l'exercice précédent. Le résultat exceptionnel (-0,2 million d'euros) correspond essentiellement à la perte liée à la cession du fond de commerce Déserts. Il faut noter que cette vente se traduit par un gain de 0,1 million dans les comptes consolidés. Après prise en compte de la participation des salariés et de l'impôt sur les sociétés, le résultat net s'élève à 1,3 million d'euros en progression de 37 % par rapport à 2010.

Au niveau du bilan, l'actif immobilisé est en légère diminution à 1,7 millions d'euros, contre 2 millions d'euros au 31 décembre 2010. Il intègre les investissements de la période (0,2 million d'euros), la cession du fonds de commerce Déserts (-0,2 million d'euros) et les amortissements de la période (0,3 million d'euros). Les créances clients ont augmenté de 6 % passant de 4,7 millions d'euros à 5 millions d'euros. La trésorerie, qui s'élève à 9,3 millions d'euros, a augmenté de 10 %.

Par ailleurs, les produits constatés d'avance qui s'élèvent à 8,7 millions d'euros en 2011 contre 8,9 millions d'euros en 2010, diminuent de 2 %. La légère baisse des produits constatés d'avance est liée à la baisse des commandes clients constatée sur le dernier trimestre 2011.

Les capitaux propres de la société s'élèvent au 31 décembre 2011 à 3,6 millions d'euros. Au 31 décembre 2011, la dette vis-à-vis des établissements financiers s'élève à 0,1 million d'euros.

Comptoir des Voyages S.A.

Le chiffre d'affaire de la société, spécialisée dans le voyage sur mesure, a progressé de 11,9% pour s'établir à 37,8 millions d'euros au 31 décembre 2011. Les charges d'exploitation, 35,8 millions d'euros au 31 décembre 2011, enregistrent une croissance de 10,7 %. Le résultat d'exploitation s'établit à 2 millions d'euros, en hausse de 37% par rapport à celui de l'exercice précédent. Le résultat financier s'élève à 0,16 million d'euros au titre de l'exercice 2011 contre 0,26 million d'euros en 2010. Après prise en compte du résultat exceptionnel, de la participation et de l'impôt sur les sociétés, le résultat net s'élève, au 31 décembre 2011, à 1,3 million d'euros contre 1,2 million d'euros au titre de l'exercice précédent, soit une progression de + 8 %.

Au niveau du bilan, l'actif immobilisé est en augmentation à 3,8 millions d'euros, contre 3 millions d'euros au 31 décembre 2010. Il intègre les investissements de la période (1,2 million d'euros dont 1 million d'euros concernant les aménagements des nouveaux locaux administratifs à Paris) et les amortissements de la période (0,4 million d'euros). La trésorerie, qui s'élève à 7,2 millions d'euros, a augmenté de 9,4 %.

Les produits constatés d'avance s'élèvent à 7,4 millions d'euros en 2011 contre 7,5 millions d'euros en 2010.

Les fonds propres de Comptoir des Voyages s'élèvent au 31 décembre 2011 à 6,4 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 baisse (-4,6 %) de son chiffre d'affaires qui s'élève à 20,5 millions d'euros. L'activité a été pénalisée fortement par la fermeture de la zone saharo-sahélienne ainsi que par le printemps arabe. Les charges d'exploitation, bien maîtrisées, baissent de 3,1% à 20,3 millions d'euros au 31 décembre 2011. En conséquence, le résultat d'exploitation enregistre une diminution de 0,3 million d'euros puisqu'il passe de 0,5 million d'euros au titre de l'exercice 2010 à 0,2 million d'euros au titre de 2011. Le résultat financier, non

significatif, s'établit à 0,06 million d'euros, contre 0,03 million d'euros au 31 décembre 2010. Après prise en compte du résultat exceptionnel, de la participation (versée pour la première fois) et de l'impôt sur les sociétés, le résultat net s'élève, au 31 décembre 2011, à 0,2 million d'euros contre 0,4 million d'euros au titre de l'exercice précédent, soit une diminution de 50 %. Les fonds propres de Nomade Aventure, qui n'est pas endettée, s'élevaient au 31 décembre 2011 à 2,1 millions 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 3,8 millions d'euros au 31 décembre 2011, contre 3 millions d'euros au titre de l'exercice précédent (+ 27 %). Les charges d'exploitation de l'exercice s'élèvent à 3,6 millions d'euros contre 2,8 millions d'euros au titre de l'exercice précédent. Ainsi, le résultat d'exploitation s'élève à 0,2 million d'euros, équivalent au résultat d'exploitation de l'année précédente. Le résultat net est de 0,2 million d'euros, identique au résultat net de 2010. Les fonds propres de la société, qui n'est pas endettée auprès d'organismes financiers, s'élèvent à 1 million d'euros au 31 décembre 2011.

Villa Bahia Empreendimentos Turísticos Limitada

Depuis fin octobre 2006, Villa Bahia exploite un hôtel restaurant dans le centre historique du Pelourinho à Salvador de Bahia (Brésil). Au titre de l'exercice 2011, les produits d'exploitation se sont élevés à 704 milliers d'euros (+ 8,6 % par rapport à l'exercice précédent). Le résultat d'exploitation se solde par une perte de 549 milliers d'euros, comprenant 198 milliers d'euros de dotation aux amortissements et 206 milliers d'euros de charges non récurrentes (frais d'établissement activés dans les comptes de la Villa Carioca et reclassés en charge après la fusion). Le résultat financier est déficitaire à hauteur de 439 milliers d'euros, il inclut une perte de change de 383 milliers d'euros correspondant à l'écart de conversion sur les emprunts intra-groupe. L'exercice 2011 dégage une perte nette de 1 million d'euro (411 milliers d'euros déduction faite des charges non récurrentes et des écarts de conversion sur emprunts intra-groupe). Voyageurs du Monde procédera en 2012 à une augmentation de capital par intégration d'une partie des emprunts intra-groupe qui s'élèvent à 3,3 millions d'euros au 31 décembre 2011.

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 2011 s'est élevé à 1 140 milliers d'euros (en baisse de 24 % par rapport à 2010, sous l'effet des événements du Printemps Arabe) et le résultat d'exploitation est de - 31 milliers d'euros. Il convient de préciser que le résultat (avant impôt) des opérations de *yield* réalisées par Saint Victor Participation sur la vente des nuitées de ces bateaux s'est élevé à 146 milliers d'euros. Après prise en compte du résultat financier et du résultat exceptionnel, le résultat net ressort à -51 milliers d'euros au titre de l'exercice 2011.

Les fonds propres de la société s'élevaient au 31 décembre 2011 à 637 milliers d'euros. Les dettes financières sont constituées d'un compte courant avec Voyageurs du Monde (1 121 milliers d'euros).

Uniktour Inc. (Canada)

Uniktour Inc., société canadienne spécialisée dans le voyage sur mesure, a été acquise fin juillet 2011. Elle dispose d'un réseau de 3 agences au Canada (Montréal, Ottawa et Québec). Son chiffre d'affaires annuel (1er juillet 2010 à 30 juin 2011) est de 7,9 millions de dollars canadiens (5,7 millions d'euros). Pour l'exercice 2011, son activité a été intégrée aux comptes du Groupe sur une période de 6 mois (1 juillet 2011 au 31 décembre 2011). Sur cette période, son chiffre d'affaires s'est élevé à 3,3 millions d'euros. Son résultat d'exploitation est déficitaire de 86 milliers d'euros. Le résultat net est déficitaire de 67 milliers d'euros. Au niveau du bilan, l'actif immobilisé s'élève à 293 milliers d'euros et la trésorerie à 645 milliers d'euros. Les fonds propres de la société s'élèvent à 172 milliers d'euros au 31 décembre 2011. La société est endettée à hauteur de 246 milliers d'euros (dont 152 milliers d'euros de compte courant avec Voyageurs du Monde).

Chamina Sylva

Cette société exerce une activité de réceptif, spécialiste français des randonnées en individuel, en particulier sur les chemins historiques. Acquis fin avril 2011, la société a eu un exercice exceptionnel de 13 mois (1 décembre 2010 au 31 décembre 2011). Dans la mesure où l'essentiel de l'activité est réalisée pendant la période des vacances d'été, il a été convenu d'intégrer les 13 mois de l'exercice dans les comptes consolidés. Son chiffre d'affaires social s'élève à 5,5 millions d'euros. En norme Groupe, celui-ci s'élève à 7 millions d'euros. Son résultat d'exploitation s'élève à 131 milliers d'euros. Le résultat net est de 69 milliers d'euros. Les fonds propres de la société, qui n'est pas endettée auprès d'organismes financiers, s'élèvent à 626 milliers d'euros au 31 décembre 2011.

Les données principales des autres filiales (capitaux propres, chiffre d'affaires et résultat) figurent dans l'annexe 8.3 « Liste des filiales et participation ». Il s'agit des sociétés suivantes : Saint Victor Participation, Satyagraha Guest House, Livres et Objets du Monde, Restaurant Voyageurs du Monde, Voyageurs du Monde Suisse.

1.1.8. Compte de résultat et bilan du Groupe

Synthèse générale

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'est élevé à 278,3 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 260,5 millions d'euros au titre de l'exercice précédent, soit une hausse de près de 7 %. La marge brute ressort à 73,7 millions d'euros contre 66,6 millions d'euros en 2010 et est en progression de 11 %. Rapporté au chiffre d'affaires, le taux de marge ressort à 26,49 % en 2011 contre 25,58% en 2010. La croissance des charges de fonctionnement, de 11%, est similaire à la croissance de la marge. L'amélioration de la marge conduit à une progression du résultat d'exploitation de 8,2 %. Celui-ci (après participation des salariés) s'établit pour l'exercice 2011 à 10,1 millions d'euros. Le résultat courant avant impôt consolidé (10,1 millions d'euros) est resté stable, sous l'effet d'un résultat financier légèrement positif (0,04 million d'euros en 2011 contre 0,8 millions d'euros en 2010). Le résultat exceptionnel est bénéficiaire de 0,08 million d'euros. Malgré un résultat stable, la charge d'impôt est en progression de 9,5 % sous l'effet de déficits fiscaux de filiales étrangères non activés et d'une moindre réduction d'impôt sur les dons aux œuvres. Le résultat net part du Groupe avant amortissement des écarts d'acquisition (6,3 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 6,8 millions d'euros au 31 décembre 2010) enregistre un recul de 10,4 %. Le résultat net consolidé part du Groupe s'établit à 5,8 millions d'euros, en diminution (- 9,4 %) par rapport au 31 décembre 2010 (6,4 millions d'euros).

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

La contribution au résultat net consolidé de Voyageurs du Monde s'élève à 4 981 milliers d'euros contre 4 332 milliers d'euros au titre de l'exercice précédent (+ 15 %).

Concernant les filiales françaises, la contribution de Comptoir des Voyages s'élève à 1 524 milliers d'euros contre 777 milliers d'euros au titre de l'exercice précédent (+ 96 %).

L'ensemble constitué par Terres d'Aventure et Saint Victor Participation (hors activité de *yield* sur les bateaux égyptiens) représente une contribution de 724 milliers d'euros contre 687 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 2011. Elle s'élève à 138 milliers d'euros contre 333 milliers d'euros au titre de l'exercice 2010.

Concernant les filiales étrangères, les contributions respectives des sociétés à la formation du résultat net consolidé s'établissent comme suit, au 31 décembre 2011 :

- Icelandic Travel Company : activité de réceptif en Islande, 113 milliers d'euros contre 112 milliers d'euros, au titre de l'exercice 2010 ;

- Maroc sur Mesure : activité de réceptif au Maroc, - 80 milliers d'euros contre 98 milliers d'euros, au titre de l'exercice 2010 ;
- Voyageurs d'Egypte (y compris l'activité *yield* de Saint Victor Participation) : activité de gestion des bateaux Steam Ship Sudan et la Flâneuse du Nil. Le résultat d'exploitation est bénéficiaire (58 milliers d'euros pour Voyageurs d'Egypte seule et 115 milliers d'euros en intégrant les profits du *yield*) en forte baisse par rapport à 2010 où il s'élevait à 959 milliers d'euros, conséquence des événements du Printemps Arabe.. 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 49 milliers d'euros. En intégrant ces différents éléments, la contribution de l'ensemble au résultat net consolidé s'élève à - 27 milliers d'euros à fin 2011, contre + 550 milliers d'euros en 2010 ;
- Villa Nomade : activité de gestion d'hôtels à Marrakech, - 148 milliers d'euros contre - 40 milliers d'euros, au titre de l'exercice précédent ;
- Villa Bahia : activité de gestion d'un hôtel à Salvador de Bahia, -797 milliers d'euros contre - 247 milliers d'euros en 2010. Du fait de la fusion avec la société Villa Carioca, propriétaire d'un bien immobilier non exploité à Rio, les résultats de cette année intègrent les frais de maintien de l'ex-société Villa Carioca et les effets de change sur les emprunts contractés avec Voyageurs du Monde pour financer l'acquisition du bien immobilier et les frais de maintien en l'état. Le résultat d'exploitation est déficitaire de -344 milliers d'euros (contre -315 milliers d'euros en 2010). 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 une perte de change de 383 milliers d'euros. En 2010, il s'agissait d'un profit de 222 milliers d'euros (en intégrant la Villa Carioca) ;
- Satyagraha's Guest House : cet hébergement a ouvert ses portes en août 2011 (8 chambres). En 2011, le chiffre d'affaire est faible et n'a pas permis de couvrir les frais de fonctionnement. La contribution de la société au résultat consolidé s'est élevé à - 279 milliers d'euros.
- Voyageurs du Monde Suisse : cette agence de voyages a démarré son activité en octobre 2011. Sa contribution au résultat consolidé s'est élevé à - 189 milliers d'euros.

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

Evolution du périmètre de consolidation

Acquisition de participations :

- Acquisition en avril 2011 de 50,11 % de la société Chamina Sylva (Chiffre d'Affaires aux normes Groupe de 7 millions d'euros en 2011), tour opérateur spécialisé dans l'organisation de randonnées en France, pour un montant de 0,5 million d'euros, dégageant un écart d'acquisition de 0,2 million d'euros amorti sur 10 ans. Le Groupe bénéficie d'une promesse de vente (call) conditionnelle portant sur 49,89% des titres de la société Chamina Sylva exerçable à tout moment au plus tard le 15 juin 2013 dès lors que le vendeur n'exerce plus les fonctions de directeur général opérationnel. Concomitamment le Groupe a octroyé au vendeur une promesse d'achat (put) exerçable selon les mêmes conditions. Ces promesses réciproques seront exerçables sans condition du 10 au 20 juin 2013. Leurs prix sont fonctions des résultats opérationnels de l'exercice 2012.
- Acquisition fin juillet 2011 de 51 % de la société Uniktour (Chiffre d'Affaires de 7,9 million de Dollars Canadien, soit 5,8 millions d'euros en 2011), tour opérateur spécialisé dans le sur-mesure sur le marché canadien (3 agences), pour un montant de près d'un million d'euros, dégageant un écart d'acquisition de 0,7 million d'euros amorti sur 15 ans. Le Groupe bénéficie d'une promesse de vente (call) portant sur 49% des titres de la société Uniktour exerçable le 30 juin 2018. Concomitamment le Groupe a octroyé aux vendeurs une promesse d'achat (put) exerçable symétrique. En outre, le Groupe a accordé aux vendeurs des promesses d'achat d'une partie des titres qu'il ne détient pas exerçables entre le 30 juin 2014 et le 30 juin 2016. Leurs prix sont fonctions des marges opérationnelles des exercices précédents les levées d'option.

Cession ou accroissement de participations :

- Acquisition de l'essentiel des actions détenues par les minoritaires sur Comptoir des Voyages, portant la participation du Groupe de 93,56 % à 99,39 %, pour un montant de 0,75 milliers d'euros, dégagant un écart d'acquisition de 0,5 milliers d'euros, amorti sur 10 ans.

Restructuration interne

- Fusion des deux sociétés brésiliennes, Villa Bahia et Villa Carioca. Les deux sociétés étant détenues à 100 % par le Groupe, cette opération n'a eu aucun impact sur les comptes du groupe.

Au 31 décembre 2011, 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	99,39%	99,39%	Intégration globale
The Icelandic Travel Company	Feroakompaniio ehfkt.691100-2270 Dugguvogur 2 104 REYKJAVIK ISLANDE	Société islandaise	60,63%	61,00%	Intégration globale
Saint Victor Participation S.A.	55 rue Sainte-Anne 75002 PARIS	423180025	94,90%	94,90%	Intégration globale
Terres d'Aventure SA	30 rue Saint Augustin 75002 PARIS	305691149	91,96%	96,90%	Intégration globale
Villa Nomade	Zaouia el Abassia derb El Marstane n° 7 Marrakech, MAROC	Société marocaine	100%	100%	Intégration globale
Maroc sur Mesure	43 bis Kawkab Center Marrakech MAROC	Société marocaine	99,75%	99,75%	Intégration globale
Sénégal sur Mesure	18, Cité Mame Rane Yoff Layene 29264 Yoff Dakar, SENEGAL	23878836 2R2	100%	100%	Intégration globale
Nomade Aventure SAS	49 rue de la Montagne Ste Geneviève 75005 PARIS	384748315	100%	100%	Intégration globale
Voyageurs d'Egypte SAE	43 Batal Ahmed Abdul Aziz Street Mohandseen Le Caire, EGYPTE	Société égyptienne	99,85%	99,85%	Intégration globale
Villa Bahia Empreendimentos Turisticos Limitada	Largo do Cruzeiro de São Francisco n° 16 Pelourinho 40026-970 SALVADOR DO BAHIA, BRESIL	Société brésilienne	100%	100%	Intégration globale
Livres et Objets du Monde SA	55 rue Sainte-Anne 75002 PARIS	443470802	99,99%	99,99%	Intégration globale
Restaurant Voyageurs du Monde SA	51 bis rue Sainte-Anne 75002 PARIS	443472048	99,97%	99,97%	Intégration globale
Voyages sur le Nil	2 abdellatif el soufany street Abdin, Le Caire EGYPTE	Société égyptienne	51%	51%	Intégration globale
Grèce sur Mesure Travel & Tourism LTD.	Andrea Metaxa 2 - Exarcheia 106 81 ATHENS GREECE	Société grecque	97,57%	97,57%	Intégration globale
Satyagraha's Guest House Proprietary Ltd	15 Pine Road Orchards 2192, Johannesburg, SOUTH AFRICA	Société sud-africaine	100,00%	100,00%	Intégration globale
Voyageurs du Monde SA	18 Bd Georges-Favon 1204 Genève, SUISSE	Société suisse	100,00%	100,00%	Intégration globale
Mers et Voyages	75 rue Richelieu 75002 PARIS	423239631	91,96%	100,00%	Intégration globale
Uniktour Inc.	555, Boulevard René-Lévesque Ouest, Bureau RC03, Montréal (Québec), H2Z 1B1, CANADA	Société canadienne	51,00%	51,00%	Intégration globale
Chamina Sylva	5-7 avenue d'Italie, 63000 Clermont Ferrand	389249426	50,11%	50,11%	Intégration globale

Le compte de résultat consolidé 2011

➤ Chiffre d'affaires et autres produits

Le chiffre d'affaires consolidé au 31 décembre 2011 s'est élevé à 278,3 millions d'euros en augmentation de 6,8 % par rapport à l'exercice précédent. Le chiffre d'affaires est composé à hauteur de 0,9 millions d'euros de ventes de marchandises et pour le solde, soit 277,4 millions d'euros, de prestations de voyage.

A périmètre constant, le chiffre d'affaire consolidé a évolué de 3,2%.

➤ Marge brute

En 2011, cette marge s'élève à 73,7 millions d'euros contre 66,6 millions d'euros en 2010, soit une progression de 10,7%. Cette marge représente 26,49 % du chiffre d'affaires contre 25,58 % en 2010 et 26,91% en 2009.

A périmètre constant, la marge brute consolidée a évolué de 7,5%.

➤ Charges d'exploitation

Les services extérieurs s'élèvent à 20 millions d'euros au 31 décembre 2011, enregistrant une augmentation de 10,35 %. Le poste impôts et taxes augmente de 25,6 % entre les exercices 2010 et 2011. Le poste dotations nettes aux amortissements et provisions est quasi-stable à + 1% (3,0 millions d'euros).

Les charges de personnel ont progressé de 11,9 % entre les exercices 2010 et 2011, à 38,2 millions d'euros. . A périmètre constant et hors montant de l'intéressement et de la participation, cette variation est de 7 %. Elle s'explique par plusieurs facteurs : une revalorisation des salaires de 3%, une variation des effectifs moyens de 2 %, et une hausse du taux de charges sociales de 1,2%.

➤ Résultat d'exploitation

Sous l'effet combiné de la hausse de la marge et de l'augmentation des coûts de fonctionnement, le résultat d'exploitation au 31 décembre 2011 enregistre une hausse de 8,2% et s'établit à 10,1 millions d'euros.

A périmètre constant, le résultat d'exploitation a évolué de 7,7%.

➤ Résultat financier

Le résultat financier s'élève à 0,04 million d'euros au 31 décembre 2011 contre 0,8 million d'euros au titre de l'exercice 2010. Ce résultat se décompose en trois composante : les pertes de change latentes sur les créances et dettes intragroupe en devises (- 0,5 million d'euros), les produits de placement (+ 0,8 million d'euros) et les charges d'intérêts sur emprunts (- 0,2 million d'euros). La variation entre les deux exercices provient essentiellement de la variation de l'écart de change sur les créances et dettes intragroupes (-1,1 millions d'euros puisque l'exercice 2010 avait enregistré un gain de change latent de + 0,6 million d'euros) partiellement compensé par la meilleure rémunération sur les placements (+ 0,3 million d'euros).

➤ Résultat exceptionnel

Il s'élève à 0,08 million d'euros au 31 décembre 2011 contre 0,4 million d'euros au titre de l'exercice précédent. Le résultat 2010 intégrait la reprise d'une provision d'un montant de 305 milliers d'euros constituée chez Voyageurs du Monde en 2009 et correspondant à une notification de l'administration fiscale portant sur les années 2006 à 2008, qui n'avait finalement pas donné lieu à redressement. Le résultat exceptionnel 2011 correspond essentiellement à la plus-value réalisée sur la cession du fonds de commerce Déserts.

➤ Résultat net consolidé part du Groupe

Après prise en compte de l'impôt (3 774 milliers d'euros contre 3 445 million), d'un amortissement des écarts d'acquisition de 418 milliers d'euros contre 376 milliers d'euros en 2010 et intérêts minoritaires de 168 milliers d'euros contre 259 milliers d'euros en 2010 (diminution liée aux rachats des minoritaires de Comptoir des Voyages), le résultat net consolidé part du Groupe s'élève à 5,8 millions d'euros au 31 décembre 2011, en diminution de 9,4 % par rapport à l'exercice précédent (6,4 millions d'euros).

Le bilan consolidé 2011

L'actif immobilisé, 33,2 millions d'euros au 31 décembre 2011 comprend essentiellement :

- La fraction non amortie des écarts d'acquisition pour 4,2 millions d'euros contre 3,2 millions d'euros au titre de l'exercice 2010. La variation de ce poste provient des nouveaux écarts d'acquisition de l'exercice pour 1,4 millions d'euros diminuée de la dotation aux amortissements de l'exercice d'un montant de 0,4 million d'euros ;
- Des immobilisations incorporelles pour 8,9 millions d'euros (+ 7,4%). Ce poste enregistre des acquisitions pour 0,8 million d'euros, la valorisation de la marque Uniktour pour 0,3 million d'euros et un montant de dotations aux amortissements de 0,5 million d'euros. Les immobilisations incorporelles sont constituées principalement de marques (Terres d'Aventure, Nomade Aventure, Grand Nord Grand Large et SS Sudan pour Voyageurs d'Egypte) pour 6,3 millions d'euros, de fonds commerciaux et droits aux baux des locaux commerciaux pour 1,5 millions d'euros et pour 1,1 millions d'euros de logiciels, licences et droits photo ;
- Des immobilisations corporelles pour 18,7 millions d'euros contre 17,6 millions d'euros au titre de l'exercice 2010. Les acquisitions de la période se sont élevées à 4,2 millions d'euros et concernent principalement Comptoir des Voyages (1,2 million d'euros) pour les travaux d'aménagement de ses locaux administratifs et l'agence de Marseille, Voyageurs du Monde (0,9 million d'euros) pour les travaux d'aménagement et de rénovation des agences, Voyageurs d'Egypte (0,7 million d'euros pour des travaux de modernisation et de rénovation du SS Sudan), Satyagraha's Guest House pour les travaux d'agrandissement de la maison (0,6 million d'euros), et Voyageurs du Monde Suisse (0,4 million d'euros) pour les travaux d'aménagement de l'agence et;
- Des immobilisations financières pour 1,4 millions d'euros, sans mouvement significatif sur la période. Ces immobilisations comprennent essentiellement des dépôts et cautionnements sur les baux pour 1,2 millions d'euros et des prêts au personnel pour 0,2 milliers d'euros.

L'actif circulant, (119,3 millions d'euros au 31 décembre 2011) comprend :

- Des stocks et en cours pour 0,7 millions d'euros liés aux activités librairie, artisanat et restauration des hébergements exclusifs dans une moindre mesure ;
- Des avances et acomptes versés aux fournisseurs de voyages pour 2,2 millions d'euros ;
- Des comptes clients et rattachés pour 36,2 millions d'euros contre 36,4 millions d'euros au titre de l'exercice 2010. Il s'agit essentiellement du montant des factures émises pour des départs devant intervenir en 2012, diminué des acomptes versés par les clients ;
- Des autres créances pour 5,2 millions d'euros, créances recouvrables sous un an et correspondant pour 1,3 millions d'euros à des avoirs et remises reçus ou à obtenir ;
- Des charges constatées d'avance pour 18,1 millions d'euros contre 15,4 millions d'euros au 31 décembre 2010, qui comprennent des factures fournisseurs enregistrées pour des départs de clients en 2012 ;
- Des valeurs mobilières de placement et des disponibilités pour un total de 56,9 millions d'euros contre 56,6 millions d'euros au titre de l'exercice 2010. Le *cash flow* dégagé par l'activité (+7,4 millions d'euros) et les emprunts souscrits au cours de l'exercice (+3,4 millions d'euros) ont notamment permis de financer les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (-5,6 millions d'euros) tout en assurant le versement des dividendes et les échéances de remboursement des emprunts. Les opérations d'investissement comprennent les acquisitions d'immobilisations incorporelles et

corporelles mais aussi les acquisitions de participations de la période (minoritaires Comptoir des Voyages, Uniktour et Chamina) pour 2,2 millions d'euros nettes de la trésorerie acquise (1,6 millions d'euros). Les flux de financement comprennent essentiellement les dividendes distribués en 2011 (-3,3 millions d'euros) et les nouveaux emprunts nets de remboursements (+2,1 millions d'euros).

Au passif du bilan, les capitaux propres, part du Groupe, s'élèvent à 44,7 millions d'euros contre 42,3 millions d'euros au titre de l'exercice 2010. La variation provient essentiellement du résultat net 2010 pour 5,8 millions d'euros diminué par le versement du dividende de l'exercice 2010 pour 3,3 millions d'euros.

Les provisions pour risques et charges s'élèvent à 0,7 million d'euros fin 2011 contre 1 million d'euros en 2010. La diminution de 30% s'explique principalement par les reprises de provision pour litiges ou risques devenus sans objet.

Les emprunts et dettes financières représentent 6,6 millions d'euros contre 4,3 millions d'euros, à fin 2011, en raison des nouveaux emprunts contractés en 2011 (3,4 millions d'euros) diminués des remboursements opérés en 2011. Tous les emprunts en cours sont à taux fixe.

Les dettes fournisseurs sont stables et s'élèvent à 20,9 millions d'euros au 31 décembre 2011. Le poste autres dettes et comptes de régularisation (76,1 millions d'euros) comprend des produits constatés d'avance qui s'élèvent à 63,4 millions d'euros au 31 décembre 2011, contre 63,3 millions d'euros au 31 décembre 2010. Cette quasi stabilité recouvre en réalité deux effets : une légère baisse du carnet de commande (-2,1 million, soit - 3,2%) compensé par le carnet de commande d'Uniktour, société acquise en 2011 (2 millions d'euros au 31 décembre 2011. Ce carnet de commandes correspond aux ventes 2011 pour des départs en 2012). Ce poste intègre également les dettes fiscales et sociales qui s'élèvent à 10,5 millions d'euros contre 9,7 millions d'euros en 2010. 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 2011, comparé à 2010, il se décompose de la manière suivante :

Libellé	Encours au 31.12.2010 (en milliers d'euros)	Encours au 31.12.2011 (en milliers d'euros)
Fournisseurs de voyages	10 959	10 484
<i>Dont factures reçues</i>	7 478	7 946
<i>Dont factures à recevoir</i>	3 481	2 538
Fournisseurs frais généraux et divers	3 110	2 206
<i>Dont factures reçues</i>	2 142	978
<i>Dont factures à recevoir</i>	968	1 228
TOTAL fournisseurs et comptes rattachés	14 069	12 690

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

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

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

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

1.2.2. Situation d'endettement

Le niveau de l'endettement du Groupe (6,59 millions d'euros), qui représente 14% des fonds propres part du Groupe reste très raisonnable et le Groupe n'a éprouvé aucune difficulté à procéder aux remboursements des échéances prévues en 2011.

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 2011 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 couvertures sont réalisées et ajustées régulièrement sur la base du carnet de commandes analysé mensuellement.

Risques juridiques

Ils sont divers et concernent en particulier ceux liés :

- à la réglementation applicable aux activités du Groupe,
- aux litiges commerciaux,
- aux traitements des données et aux sites Internet,
- à la vente des prestations,
- à la propriété intellectuelle.

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

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

1.2.4.1. *Informations relatives aux questions d'environnement*

En 2011, l'activité de Voyageurs du Monde et de ses filiales n'entraîne pas de conséquences environnementales significatives.

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

Ainsi en 2011, 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 : nos actions nous ont permis depuis ce bilan carbone d'absorber notre croissance sans augmenter nos dépenses énergétiques. Globalement, nous économisons l'équivalent de la consommation énergétique annuelle de deux agences régionales par le contrôle des consommations, transports et achats de l'ensemble.

En externe, Voyageurs du Monde a poursuivi en 2011 sa collecte de fonds au titre de la compensation carbone instaurée sur tous les voyages. Cette collecte s'est élevée 0,82 million d'euros sur l'exercice et a été consacré en grande partie à un projet de reforestation. C'est ainsi 0,65 million d'euros qui ont été investi dans le cadre de la Fondation d'entreprise Insolites Bâtisseurs (ci-après, la "Fondation") pour participer à la reforestation de la Mangrove du Sénégal grâce à l'association Océanium. Concrètement la campagne de plantation 2011 a permis de replanter 4000 hectares de palétuviers. Pour rappel, la compensation représente un quart de tonne d'équivalent co² sur les voyages court courrier (Europe et Maroc) et une demi tonne d'équivalent co² sur les voyages long courrier. Ces seuils ont été définis pour correspondre aux objectifs définis par le plan climat de l'Union Européenne (20 % de réduction des émissions de gaz à effets de serre d'ici 2020). La Fondation a finalement abandonné le second projet de reforestation au Brésil à l'issue des études préalables menées depuis 2010. Plutôt que de mener un montage de projet seule, la Fondation recherchera en 2012 un autre projet déjà en place sur lequel de préférence elle s'investira aux côtés d'autres partenaires concernés. Sur chacun de ces projets, la préoccupation de Voyageurs du Monde est de s'inscrire dans une démarche globale : lutte contre le réchauffement climatique mais aussi développement économique local, en s'associant avec des associations locales et en visant la pérennité du projet par l'implication des populations locales.

Par souci de transparence et de traçabilité, la collecte des compensations et leur utilisation sont contrôlées par notre Fondation. Celle-ci a aussi pour vocation de gérer les fonds dédiés aux actions humanitaires et de soutien aux projets de développement économiques et sociaux soutenus par le Groupe dans les pays d'intervention. Au titre de ces actions de Mécénat, d'un montant global de 0,14 million d'euros en 2011, la Fondation soutient des associations locales de pays du sud intervenant dans les domaines suivants : protection de l'enfance, Formation professionnelle, Aide au développement économique, préservation du patrimoine culturel et naturel et sauvegarde des modes de vie traditionnels. L'ensemble des associations, les engagements financiers et les résultats des projets soutenus sont présentés sur le site de la Fondation : <http://www.fondation-insolitesbattisseurs.com>.

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

Ainsi au Maroc, le verre, le plastique, le métal et l'aluminium de tous nos voyageurs sont triés et recyclés par des filières locales validées dont les bénéficiaires servent à des œuvres caritatives locales.

Au Brésil, l'ensemble des déchets sont recyclés et valorisés par une association de sans logis. Nous recherchons actuellement la filière correspondante en Egypte.

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

1.2.4.2. Informations relatives aux questions de personnel

Les données ci-dessous sont détaillées de la manière suivante : Voyageurs du Monde d'une part, et le Groupe d'autre part, qui compile les données relatives aux sociétés en France : Voyageurs du Monde, Comptoir des Voyages, Terres d'Aventure, Nomade Aventure, Livres et Objets du Monde, Mer & Voyages et enfin Chamina Sylva qui a intégré le Groupe courant 2011.

Effectifs moyens

Répartition du personnel par catégorie socioprofessionnelle

	31/12/10	31/12/11	2011/2010
Voyageurs du Monde Cadres	124	139	+12%
Voyageurs du Monde ETAM	186	192	+3.2%
Voyageurs du Monde Total	310	331	+6.7%
Groupe Cadres (France)	234	273	+16.6%
Groupe ETAM (France)	377	380	+0.7%
Groupe en France	611	653	+6.8%

Le Groupe a été prudent dans ses recrutements en 2011, compte tenu d'une situation économique globale incertaine. L'augmentation des effectifs de cadres est essentiellement le fait de promotions internes et de quelques recrutements ciblés sur des fonctions à haute valeur ajoutée technique (informatique et web). L'augmentation globale des effectifs au niveau du Groupe s'explique par l'intégration dans le périmètre de la société Chamina.

Répartition du personnel par sexe

	31/12/10	31/12/11
Voyageurs du Monde Cadres	61 % femmes 39 % hommes	63 % femmes 36 % hommes
Voyageurs du Monde ETAM	77 % femmes 23 % hommes	76 % femmes 24 % hommes
Voyageurs du Monde Total	71 % femmes 29 % hommes	71 % femmes 29 % hommes
Groupe Cadres (France)	63 % femmes 37 % hommes	65 % femmes 35 % hommes
Groupe ETAM (France)	78 % femmes 22 % hommes	74 % femmes 26 % hommes
Groupe France	73 % femmes 27 % hommes	69 % femmes 31 % hommes

Aucune modification majeure constatée en 2011 dans la structure des effectifs par catégorie et par sexe.

Structure des effectifs au 31 décembre 2011

	Voyageurs du Monde	Groupe
Type de contrat	2% CDD 98 % CDI	2.5% CDD 97.5% CDI
Age moyen	42 ans Cadres 36.5 ans ETAM	42 ans Cadres 34 ans ETAM
Ancienneté moyenne	7 ans	7.5 ans
Lieu de travail	78% Paris 22% Province	78 % Paris 22% Province
Temps partiel / effectifs	15%	10 %

La structure des effectifs reste assez stable et sans changement majeur par rapport à 2010, ni sur Voyageurs du Monde ni sur le Groupe. Les embauches en CDD restent toujours limitées aux remplacements (essentiellement congés maternité) et quelques renforts très ponctuels. La politique de temps partiel dans le Groupe est toujours le choix du salarié et correspond en règle générale à un temps partiel parental avec reprise d'activité à temps plein après le troisième anniversaire.

Rémunérations et formations

Masse salariale (en milliers d'euros)

	2010	2011	2011/2010
Voyageurs du Monde	10 386	11 162	7 %
Groupe en France	18 810	20 816	11 %

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

L'augmentation proportionnellement plus élevée de la masse salariale Groupe est liée à l'intégration dans le périmètre de Chamina Sylva. Hors cette intégration, l'augmentation de la Masse salariale sur le Groupe est de 7.5 %.

Formation (en milliers d'euros)

	Dépenses 2011	En % de la masse salariale
Voyageurs du Monde	407	3.6 %
Groupe en France	780	3.8 %

1.3. Progrès réalisés ou difficultés rencontrées

Dans un contexte économique toujours difficile et malgré les nombreuses crises subies encore cette année, les résultats réalisés par le Groupe montrent une forte capacité de résistance et d'adaptation à un environnement fluctuant.

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

1.4. Activité en matière de recherche et de développement

Afin d'améliorer l'efficacité des systèmes d'information, la Société engage régulièrement des frais de développement sur des projets informatiques spécifiques. Il n'y a pas eu de frais de développement significatif au cours de l'exercice.

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

Au 31 décembre 2011, le Groupe enregistre, à périmètre constant, une baisse de 3,2 % de ses réservations pour 2012. Au 7 avril, les réservations ne s'inscrivent plus en recul que de 1,55 %. Par ailleurs, pour les départs de janvier à mars inclus, le chiffre d'affaires est en croissance de 1 %, ce qui traduit un raccourcissement du délai de réservation.

En début d'année, l'activité sur la destination Egypte a repris sur des niveaux encore faibles. Toutefois, les réservations enregistrées sur le S/S Sudan bateau de croisière sur le Nil sont suffisantes pour assurer la continuité du service de croisière proposé à la clientèle. Le niveau des ventes sur le Maroc progresse dans des proportions plus importantes.

Le Groupe entend aujourd'hui mettre en place les synergies existantes avec les deux Tours Opérateurs acquis cette année (Uniktour au Canada et Chamina en France) ainsi que développer le service client chez Voyageurs du Monde en améliorant les services avant/pendant/après le voyage. Les projets de croissances internes et externes sont reportés du fait de la situation économique mondiale encore incertaine.

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

Il n'est pas survenu d'évènement significatif entre la date de clôture de l'exercice et la date du présent rapport.

2. PRESENTATION DES COMPTES ANNUELS ET AFFECTATION DU RESULTAT

2.1 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.

2.2 Résultat de l'exercice et proposition d'affectation

2.2.1 Proposition d'affectation du résultat au titre de l'exercice 2011

Concernant l'exercice 2011, le Conseil d'administration propose à l'assemblée générale d'affecter le résultat disponible de la manière suivante :

Résultat net comptable	:	5.135.268 euros
Report à Nouveau des exercices précédents	:	10.770.553 euros
Résultat Disponible	:	15.905.821 euros

Aucune dotation à la réserve légale, celle-ci s'élevant déjà à plus du dixième du capital social	
Montant attribué aux actionnaires à titre de dividende, à raison de 0,90€ par action (1)	3.322.359 €
Solde affecté au compte "report à nouveau"	12.583.462 €

(1) Ce montant est calculé sur la base des 3.691.510 actions composant le capital social au 31 décembre 2011. Au 31 décembre 2011, la Société détenait en propre 15.789 actions destinées à alimenter le contrat de liquidité mis en place par la Société suite à l'autorisation donnée à la Société de racheter ses propres actions au terme de la 10^{ème} résolution de l'assemblée générale des actionnaires du 15 juin 2011, en application des dispositions de l'article L.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.

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 **mardi 26 juin 2012**.

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

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

	Exercice 2008	Exercice 2009	Exercice 2010
	Dividende éligible à l'abattement de 40%	Dividende éligible à l'abattement de 40%	Dividende éligible à l'abattement de 40%
Dividende global	3.322.359€	3.322.359€	3.322.359€
Dividende par action	0,90€	0,90€	0,90€
Capital social à la date de l'Assemblée générale ordinaire	3.691.510 euros 1 euro de nominal	3.691.510 euros 1 euro de nominal	3.691.510 euros 1 euro de nominal
Nombre d'actions composant le capital	3.691.510	3.691.510	3.691.510

2.2.3 Tableau des résultats des cinq derniers exercices

En **Annexe 8.4.** est joint le tableau faisant apparaître les résultats des cinq derniers exercices de la Société, conformément aux dispositions de l'article R 225-102 du Code de commerce.

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

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

4. FILIALES, PARTICIPATIONS ET SOCIETES CONTROLEES

4.1. Situations des filiales et participations

Vous pouvez prendre connaissance de la situation des filiales et participations de la Société en **Annexe 8.2.**

4.2. Activités et résultats des filiales et des sociétés contrôlées

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

4.3. Prises de participations et de contrôle

La Société a acquis une participation minoritaire de 5,83% dans Comptoir des Voyages en mai 2011 et ainsi porté sa participation dans sa filiale de 93,56% à 99,39% du capital et des droits de vote.

La Société a acquis 51% du capital et des droits de vote de Uniktour Inc., société canadienne, le 1^{er} juillet 2011.

La Société a acquis 50,11% du capital et des droits de vote de Chamina Sylva S.A.S., le 29 avril 2011.

5. INFORMATIONS CONCERNANT LE CAPITAL

5.1. Composition de l'actionariat et répartition des droits de vote au 31.12.2011

5.1.1. Actionariat

Au 31 décembre 2011, le capital social de la Société s'élève à 3.691.510 euro, divisé en 3.691.510 actions de un euro de nominal chacune, entièrement libérées.

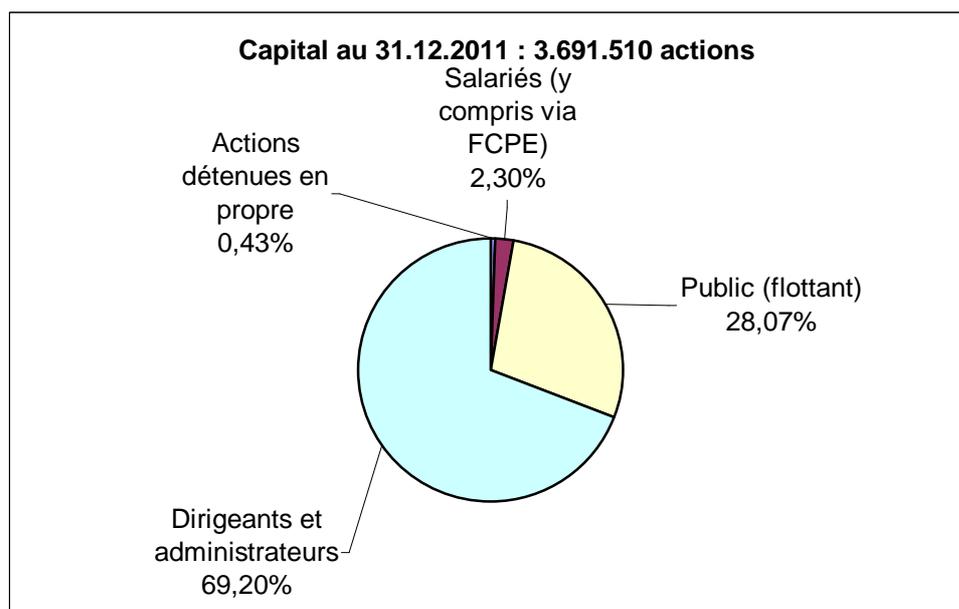
Au titre du contrat de liquidité conclu conformément à l'autorisation conférée par l'assemblée générale des actionnaires le 15 juin 2011, au terme de sa dixième résolution, la Société détenait 15.789 de ses propres actions au 31 décembre 2011.

Aucune aliénation d'actions n'a été effectuée au cours de l'exercice 2011 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 66,66% des actions de la Société, avec 2.548.185 actions.

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



REPARTITION DU CAPITAL AU 31.12.2011 : 3.691.510 ACTIONS	
ACTIONS DETENUES EN PROPRE AU TITRE CONTRAT DE LIQUIDITE	15789
SALARIES (Y COMPRIS VIA FCPE: 2786)	85159
PUBLIC (FLOTTANT)	1036032
DIRIGEANTS ET ADMINISTRATEURS	2554530
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.

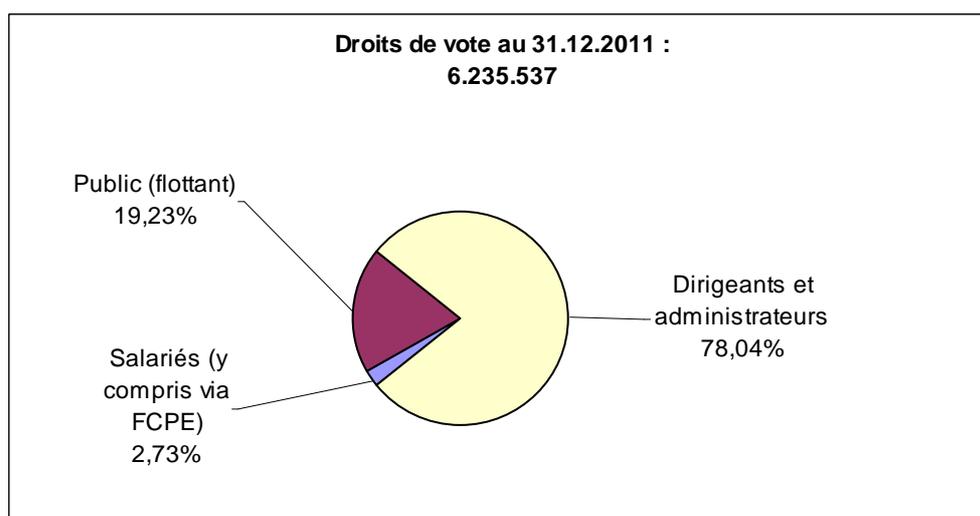
Par ailleurs, un droit de vote double est également conféré, dès leur émission, en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie déjà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

Compte tenu de l'instauration de droits de vote double aux actions ordinaires de la Société, au 31.12.2011, le capital de la Société comprenait 6.235.537 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 4.853.361 droits de vote.

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



DROITS DE VOTE AU 31.12.2011 : 6.235.537 DROITS DE VOTE	
ACTIONS DETENUES EN PROPRE AU TITRE DU CONTRAT DE LIQUIDITE	0
SALARIES (Y COMPRIS VIA FCPE: 5572)	170318
PUBLIC (FLOTTANT)	1199169
DIRIGEANTS ET ADMINISTRATEURS	4866050
TOTAL:	6235537

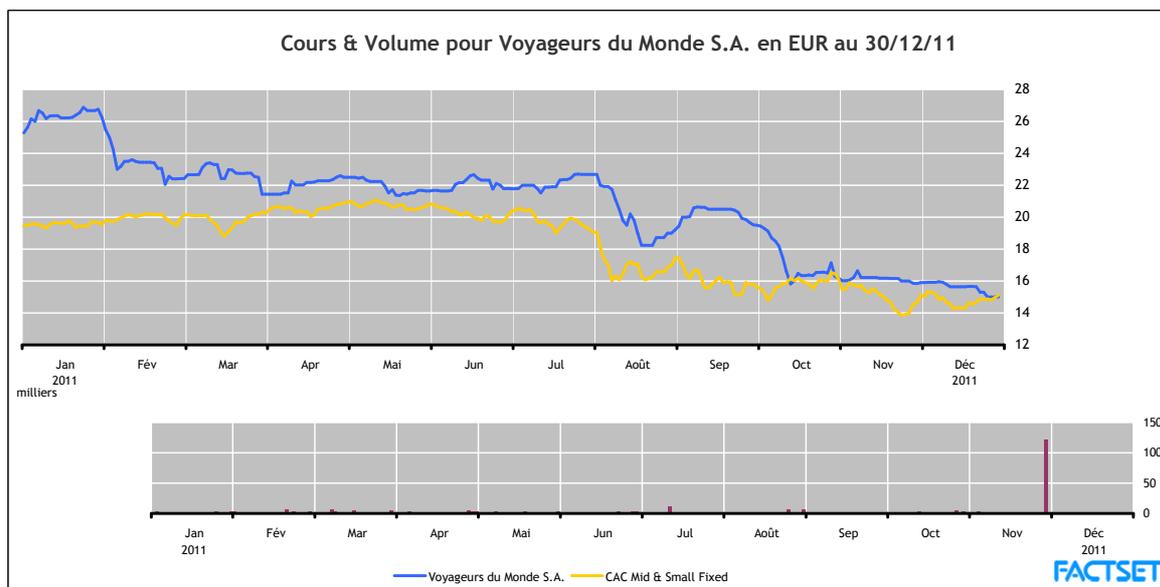
5.2. Evolution du titre Voyageurs du Monde en bourse (Alternext d'Euronext Paris)

Au titre de l'exercice 2011, 2403 transactions (contre 4001 en 2010) du titre Voyageurs du Monde ont été enregistrées au cours desquelles 393.145 titres (contre 715.755 en 2010) ont été échangés, ce qui représente un volume de capitaux échangés de 7.575.144,62€ (contre 14.313.311,86€ en 2010) et un taux de rotation du capital de 10,65% (contre 19,38% en 2010).

Introduit au cours de 20,30 euros le 7 juillet 2006, au cours de l'exercice 2011 le titre Voyageurs du Monde a connu un cours au plus haut de 26,89€ (contre 25,34€ en 2010) et au plus bas de 15€ (contre 15,15€ en 2010). Le cours moyen s'établit à 20,75€ (contre 20,617€ en 2010). Le titre a enregistré une variation de - 40,66% au cours de l'année 2011 (contre + 55,09% en 2010). Cette variation peut être mise en perspective avec celle des principaux indices boursiers au cours de l'année 2011 :

INDICE	TAUX
Alternext All Shares	- 7,5%
CAC 40	- 17%
CAC MID&SMALL 190	- 21,4%
CAC SMALL	-18%

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 2011, il n'existait plus de délégation de compétence et de pouvoirs accordées par l'Assemblée générale des actionnaires de la Société au Conseil d'administration en matière d'augmentation de capital, par application des dispositions des articles L. 225-129-1 et L. 225-129-2 dudit Code.

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

Au 31 décembre 2011 les salariés détiennent par l'intermédiaire du FCPE VDM Diversifié, 2786 actions Voyageurs du Monde et 5572 droits de vote, représentant 0,075% du capital de la Société et 0,089% 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 31.12.2011 sont joints en Annexe 8.1.

7.2. Situation des mandataires sociaux

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

NOM	MANDATS ET FONCTIONS	DATE DE NOMINATION / RENOUVELLEMENT	DATE DE FIN DE MANDAT
Jean-François RIAL	Administrateur, non salarié	27.06.1996 28.06.2002 09.06.2008	AGO 2014 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2013
	Président Directeur Général	27.06.1996 28.06.2002 9.06.2008	AGO 2014 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2013
Alain CAPESTAN	Administrateur, non salarié	17.04.1998 30.06.2004 14.06.2010	AGO 2016 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2015
	Directeur Général Délégué	27.05.1997 21.11.2002 9.06.2008 14.06.2010	AGO 2016 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2015
Lionel HABASQUE	Administrateur, non salarié	08.12.2003 15.6.2009	AGO 2015 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2014
	Directeur Général Délégué	26.04.2007 9.06.2008 15.6.2009	AGO 2015 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2014
Frédéric MOULIN	Administrateur, non salarié	27.06.1996 28.06.2002 09.06.2008	AGO 2014 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2013
Loïc MINVIELLE	Administrateur, non salarié	27.06.1996 28.06.2002 9.06.2008	AGO 2014 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2013
	Directeur Général Délégué	20.09.2004 9.06.2008	AGO 2014 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2013
Gérard ALANT	Administrateur indépendant	30.06.1999 30.06.2005 15.06.2011	AGO 2016 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2015
Jacques MAILLOT	Administrateur indépendant	08.12.2003 15.6.2009	AGO 2015 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2014
François LEMARCHAND	Administrateur indépendant	30.06.2004 14.6.2010	AGO 2016 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2015
AVANTAGE S.A., représentée par Alain Capestan	Administrateur	12.07.2000 06.06.2006	AGO 2012 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2011
Annie FERTON	Administrateur indépendant	14.06.2007 (cooptation par CA 30.10.2006)	AGO 2012 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2011

Constance BENQUE	Administrateur indépendant	15.06.2009	AGO 2015 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2014
Edmond de Rothschild Investments Partners SAS, représenté par M. Pierre-Yves Poirier	Administrateur	14.6.2010	AGO 2016 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31.12.2015

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

(1) de renouveler le mandat d'administrateur de Madame Annie FERTON pour une durée de quatre années, sous réserve de l'adoption par l'assemblée générale extraordinaire du 11 juin 2012 d'une modification de l'article 16 des statuts afin de réduire de 6 à 4 ans la durée du mandat d'administrateur, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires qui se réunira en 2016 à l'effet de statuer sur les comptes de l'exercice 2015.

(2) de renouveler le mandat d'administrateur de la société AVANTAGE S.A., représentée par Monsieur Alain Capestan pour une durée de quatre années, sous réserve de l'adoption par l'assemblée générale extraordinaire du 11 juin 2012 d'une modification de l'article 16 des statuts afin de réduire de 6 à 4 ans la durée du mandat d'administrateur, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires qui se réunira en 2016 à l'effet de statuer sur les comptes de l'exercice 2015.

(3) de faire autoriser par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires le conseil d'administration, avec faculté de délégation du Président Directeur Général, la Société à racheter ses propres actions, conformément aux articles L 225-209 et suivants du Code de commerce, en vue de (i) leur annulation par voie de réduction de capital sous réserve de l'adoption de la résolution n°16 par l'assemblée générale extraordinaire, (ii) leur attribution ou cession aux salariés et/ou mandataires sociaux de la Société et sociétés liées, dans les conditions et selon les modalités prévues par la réglementation française ou étrangère, notamment dans le cadre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise, d'options d'achat d'actions, d'attributions d'actions gratuites d'actions, de tous plans d'actionnariat des salariés, (iii) l'animation du marché dans le cadre d'un contrat de liquidité conclu avec un prestataire de service d'investissement, (iv) leur conservation et remise ultérieure en paiement dans le cadre d'opérations financières de croissance externe.

7.3. Rémunérations des mandataires sociaux

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

7.4. Jetons de présence

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

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

La Société n'a pas été notifié, au cours de l'année 2011, d'opérations (acquisitions, cessions, souscriptions ou échanges d'actions Voyageurs du Monde) excédant 5.000 euros réalisées par les personnes mentionnées à l'article L 621-18-2 du code monétaire et financier, savoir les membres du conseil d'administration de la Société, les dirigeants de la Société et/ou leurs proches ou les hauts responsables de la Société.

8. DONNEES FINANCIERES

Liste des mandats des mandataires sociaux

Voir **Annexe 8.1.**, ci-jointe.

Tableau des éléments de rémunération des mandataires sociaux

Voir **Annexe 8.2.**, ci-jointe.

Tableau des filiales et des participations

Voir **Annexe 8.3.**, ci-jointe.

Tableau des résultats des cinq derniers exercices

Voir **Annexe 8.4.**, ci-jointe.

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

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

Le Conseil d'administration
Monsieur Jean-François RIAL

ANNEXE 8.1

LISTE DES MANDATS EXERCES PAR LES MANDATAIRES AU 31.12.2011

NOM	AUTRES MANDATS ET FONCTIONS EXERCES PAR LES MANDATAIRES EN DEHORS DE VOYAGEURS DU MONDE
<p>Jean-François RIAL <i>Président Directeur général et administrateur, non salarié</i></p>	<p>En France : AVANTAGE S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur. SAINT-VICTOR PARTICIPATION S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur. COMPTOIR DES VOYAGES S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur TERRES D'AVENTURE S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur NOMADE AVENTURE S.A.S., en qualité de Directeur Général RESTAURANT VOYAGEURS DU MONDE S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur LIVRES ET OBJETS DU MONDE S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur H.A.M.A.C. S.A., en qualité de membre du Comité de Surveillance A l'étranger : VOYAGEURS D'EGYPTE S.A.E. (EGYPTE), en qualité de Président du Conseil d'administration. VOYAGES SUR LE NIL S.A.E. (EGYPTE), en qualité de Président Directeur Général et de représentant de Voyageurs du Monde S.A., administrateur SATYAGRAHA'S GUEST HOUSE PTY LTD (AFRIQUE DU SUD), en qualité de co gérant. VOYAGEURS DU MONDE S.A. (SUISSE), en qualité d'administrateur</p>
<p>Alain CAPESTAN <i>Directeur général délégué et administrateur, non salarié</i></p>	<p>En France : AVANTAGE S.A., en qualité de Président Directeur Général et d'administrateur. SAINT-VICTOR PARTICIPATION S.A., en qualité de Président Directeur Général et d'administrateur COMPTOIR DES VOYAGES S.A., en qualité de Président Directeur Général et d'administrateur TERRES D'AVENTURE S.A., en qualité de Directeur Général Délégué et d'administrateur NOMADE AVENTURE S.A.S., en qualité de Président RESTAURANT VOYAGEURS DU MONDE S.A., en qualité de Président Directeur Général et d'administrateur LIVRES ET OBJETS DU MONDE S.A., en qualité de Président Directeur Général et d'administrateur CHAMINA SYLVA S.A.S., en qualité de membre du Conseil d'administration 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,</p>

	<p>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. VOYAGEURS DU MONDE S.A. (SUISSE), en qualité d'administrateur et de Président UNIKTOUR INC. (CANADA), en qualité de Vice président et d'administrateur</p>
<p>Lionel HABASQUE <i>Directeur général délégué et administrateur, non salarié</i></p>	<p>En France : TERRES D'AVENTURE 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 CHAMINA SYLVA S.A.S, en qualité de Président du Conseil d'administration et membre du Conseil d'administration M & V (MER ET VOYAGES) S.A.R.L., en qualité de gérant A l'étranger : VOYAGES SUR LE NIL S.A.E (EGYPTE) : en qualité de représentant de Voyageurs du Monde, administrateur SATYAGRAHA'S GUEST HOUSE PTY LTD (AFRIQUE DU SUD), en qualité de co gérant. VOYAGEURS DU MONDE S.A. (SUISSE), en qualité d'administrateur UNIKTOUR INC. (CANADA), en qualité d'administrateur</p>
<p>Frédéric MOULIN <i>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 d'administrateur TERRES D'AVENTURE S.A., en qualité d'administrateur A l'étranger : UNIKTOUR INC. (CANADA), en qualité d'administrateur</p>
<p>Loïc MINVIELLE <i>Directeur général délégué et administrateur, non salarié</i></p>	<p>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>
<p>AVANTAGE S.A. Représentée par Alain CAPESTAN, <i>Administrateur</i></p>	<p>COMPTOIR DES VOYAGES S.A., en qualité d'administrateur</p>
<p>Constance BENQUE <i>Administrateur indépendant, non salarié</i></p>	<p>LAGARDERE PUBLICITE S.A.S., en qualité de Président LAGARDERE GLOBAL ADVERTISING (LGA) S.A., en qualité de Président Directeur Général et administrateur LAGARDERE ACTIVE S.A.S., en qualité de membre du Directoire OPTION MEDIA S.A.S, en qualité de Président LAGARDERE METROPOLE S.A.R.L., en qualité de co-gérante REGIE 1 SCS, en qualité de co-gérante</p>

	<p>INTERQOT SNC, en qualité de représentant permanent de LAGARDERE PUBLICITE S.A.S, gérante LAGARDERE GLOBAL ADVERTISING ITALIA, SRL, en qualité d'administrateur FONDATION D'ENTREPRISE ELLE, en qualité d'administrateur FONDATION D'ENTREPRISE AIR FRANCE, en qualité d'administrateur</p>
<p>Annie CONTRA FERTON <i>Administrateur indépendant, non salarié</i></p>	<p>VIA PAX S.A., en qualité d'administrateur DOTCORP ASSET MANAGEMENT S.A.S., en qualité de Président. GROUPEMENT FONCIER AGRICOLE, en qualité de co gérante</p>
<p>Gérard ALANT <i>Administrateur indépendant, non salarié</i></p>	<p>SOCIETE CIVILE GEROM, en qualité de Gérant</p>
<p>François LEMARCHAND <i>Administrateur indépendant, non salarié</i></p>	<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 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>
<p>Jacques MAILLOT <i>Administrateur indépendant, non salarié</i></p>	<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>
<p>Edmond de Rothschild Investments Partners SAS, représentée par Monsieur Pierre-Yves POIRIER <i>Administrateur</i></p>	<p>BERGAME FINANCE S.A., en qualité de membre du Conseil de surveillance CIGS S.A., en qualité de membre du Conseil de surveillance PROBIODRUG S.A., en qualité de membre du Conseil de surveillance FINANCIERE GN S.A., en qualité de membre du Conseil de surveillance FONTANEL S.A., en qualité de membre du Conseil de surveillance GAMMA DEVELOPPEMENT S.A., en qualité de membre du Conseil de surveillance SIBILLE INDUSTRIE S.A., en qualité de membre du Conseil de surveillance FINANCIERE G2C S.A., en qualité de membre du Conseil de surveillance SMILE S.A., en qualité de membre du Conseil de surveillance SUPER SONIC IMAGINE S.A., en qualité de membre du Conseil de surveillance COVAGEN S.A., en qualité de membre du Conseil</p>

	<p>d'administration</p> <p>ARCHIVECO S.A., en qualité de membre du Conseil d'administration</p> <p>SPARFLEX S.A., en qualité de membre du Conseil d'administration</p> <p>IMPLANET S.A., en qualité de membre du Conseil d'administration</p> <p>SAINT AUBIN DEVELOPPEMENT S.A., en qualité de membre du Conseil d'administration</p> <p>GLYCOVAXYN S.A., en qualité de membre du Conseil d'administration</p> <p>FARINA S.A., en qualité de membre du Conseil d'administration</p> <p>EXCLUSIVE GROUP S.A., en qualité de membre du Conseil d'administration</p> <p>FILA SPA, en qualité de membre du Conseil d'administration</p> <p>FINANCIERE FASTBOOKING FRANCE S.A., en qualité de membre du Conseil d'administration</p> <p>ADF CROISSANCE S.A.S., en qualité de membre du Comité de Surveillance</p> <p>BERGAME FINANCE S.A.S., en qualité de membre du Comité de Surveillance</p> <p>FINANCIERE AURENIS S.A.S., en qualité de membre du Comité de Surveillance</p> <p>FINANCIERE GOA S.A.S., en qualité de membre du Comité de Surveillance</p> <p>GEOTEC S.A.S., en qualité de membre du Comité de Surveillance</p> <p>LES NOUVELLES JARDINERIES S.A.S., en qualité de membre du Comité de Surveillance</p> <p>WINCH ITALY HOLDING 1, en qualité de membre du Conseil de Gérance</p> <p>JENA VALVE, en qualité d'administrateur (<i>director</i>)</p> <p>NOXXON, en qualité de censeur (<i>observer</i>)</p> <p>ENDONSENSE, en qualité de censeur (<i>observer</i>)</p> <p>OCEA S.A.S., en qualité de membre du Comité stratégique</p> <p>AVENTI S.A.S., en qualité de membre du Comité stratégique</p> <p>FINANCIERE CYBELE S.A.S., en qualité de membre du Comité stratégique</p> <p>NEXIRA S.A.S., en qualité de membre du Comité stratégique</p> <p>LA GENERALE POUR L'ENFANT S.A.S., en qualité de membre du Comité stratégique</p> <p>TIM & Co S.A.S., en qualité de membre du Comité exécutif</p> <p>CONCEPT MANAGEMENT S.A.S., en qualité de membre du Comité de suivi</p> <p>INVENTIA S.A.S., en qualité de membre du Comité de suivi</p> <p>SOFT COMPANY S.A.S., en qualité de membre du Comité de suivi</p> <p>ABEX DEVELOPPEMENT S.A.S., en qualité de membre du Comité Stratégique</p> <p>AU FORUM DU DEVELOPPEMENT S.A.S., en qualité de membre du Comité de Stratégique</p> <p>BARFIN S.A.S., en qualité de membre du Comité d'Echange</p> <p>BIOSPACE LAB S.A., en qualité d'administrateur</p>
--	---

	<p>CELLNOVO LTD COMPANY., en qualité d'administrateur (<i>Director</i>)</p> <p>CETAL EXPANSION S.A.S., en qualité de membre du Comité de suivi</p> <p>CHABE LIMOUSINES S.A.S., en qualité de membre du Comité Stratégique</p> <p>EOS IMAGINE S.A., en qualité d'Administrateur</p> <p>EPG INVESTMENT PARTNERS S.A. LUXEMBOURG, en qualité d'Administrateur</p> <p>EUROPEAN HOMES HP S.A.S., en qualité de membre du Comité Stratégique</p> <p>F&B GROUP S.A.S., en qualité de membre du Comité de suivi</p> <p>FINANCIERE SYCLEF S.A.S., en qualité de membre du Comité Stratégique</p> <p>GENKYOTEX S.A. SUISSE, en qualité d'administrateur (<i>Director</i>)</p> <p>GENTICEL S.A., en qualité de membre du Conseil de Surveillance</p> <p>GROUPE B2S S.A.S., en qualité de membre du Comité Stratégique</p> <p>GROUPE SUN CITY S.A.S., en qualité de membre du Comité de Surveillance</p> <p>MDX HEALTH S.A., en qualité d'administrateur</p> <p>MONTALIVET EH S.A.S., en qualité de Président</p> <p>PAMGENE B.V., en qualité de Super Board Member</p> <p>POXEL S.A., en qualité d'administrateur</p> <p>REGADO INC., en qualité d'administrateur (<i>Director</i>)</p> <p>SAPIENS GMBH., en qualité d'administrateur (<i>Advisory Director</i>)</p> <p>THERAPTOSIS S.A., en qualité de membre du Conseil de Surveillance</p> <p>VESSIX VASCULARS INC., en qualité d'administrateur (<i>Director</i>)</p>
<p>Pierre-Yves POIRIER représentant permanent de Edmond de Rothschild Investments Partners S.A.S, <i>administrateur</i></p>	<p>WFB S.A.S., en qualité de Président</p> <p>MONTALIVET ASSOCIES S.A., en qualité de Directeur général</p> <p>BERGAME FINANCES S.A., en qualité de membre du Conseil de Surveillance</p> <p>CIGS S.A., en qualité de membre du Conseil de Surveillance</p> <p>GAMMA DEVELOPPEMENT, en qualité de membre du Conseil de Surveillance</p> <p>SIBILLE S.A., en qualité de membre du Conseil de Surveillance</p> <p>SPARFLEX S.A., en qualité de membre du Conseil d'administration</p> <p>LA GENERALE POUR L'ENFANT S.A.S., en qualité de membre du Comité stratégique</p> <p>OCEA S.A.S., en qualité de membre du Comité stratégique</p> <p>TIM & Co S.A.S., en qualité de membre du Comité exécutif</p>

ANNEXE 8.2

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 2011

Membres du Conseil d'administration	Rémunération brute totale annuelle	Dont :			Autres éléments
		Partie fixe	Partie variable	Jetons de Présence	
Alain CAPESTAN	7.000 €	N/A	N/A	7.000 € *	N/A
Jean François RIAL	7.000 €	N/A	N/A	7.000 € *	N/A
Frédéric MOULIN	7.000 €	N/A	N/A	7.000 € *	N/A
Lionel HABASQUE	7.000 €	N/A	N/A	7.000 € *	N/A
Loïc MINVIELLE	7.000 €	N/A	N/A	7.000 € *	N/A
AVANTAGE	7.000 €	N/A	N/A	7.000 € *	N/A
Gérard ALANT	7.000 €	N/A	N/A	7.000 € *	N/A
Jacques MAILLOT	7.000 €	N/A	N/A	7.000 € *	N/A
François LEMARCHAND	7.000 €	N/A	N/A	7.000 € *	N/A
Annie FERTON	10.000 €	N/A	N/A	10.000 € *	N/A
Constance BENQUE	7.726 €	N/A	N/A	7.726 € *	N/A
EDRIP	5.000 €	N/A	N/A	5.000 €	N/A

Montant des jetons de présence de l'exercice 2010 décidé par l'assemblée générale du 15.06.2011, réparti à parts égales par décision du Conseil d'administration du 15 juin 2011 et versé en 2011.

* Ces montants incluent une régularisation des jetons de présence non perçus par les administrateurs au titre des exercices antérieurs.

REMUNERATION ET AVANTAGES DE TOUTE NATURE RECUS PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX DES SOCIETES CONTROLEES PAR LA SOCIETE, AU COURS DE L'EXERCICE 2011

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)	66.626 €	57.900 €	8.726 €	N/A	N/A
Hervé SALIOU (Comptoir des Voyages)	59.287 €	51.539 €	7.748 €	N/A	N/A

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 2011

Membres du Conseil d'administration	Rémunération brute totale annuelle*	Dont :			Autres éléments
		Partie fixe Annuelle*	Partie variable*	Jetons de présence	
Alain CAPESTAN	303.903 €	218.903 €	85.000 €	N/A	retraite par capitalisation: 9.694 €
Jean François RIAL	304.030 €	219.030 €	85.000 €	N/A	retraite par capitalisation: 9.694 €
Frédéric MOULIN	119.883 €	94.883 €	25.000 €	N/A	retraite par capitalisation: 5.504 €
Lionel HABASQUE	301.000 €	216.000 €	85.000 €	N/A	retraite par capitalisation: 9.694 €
Loïc MINVIELLE	155.846 €	130.846 €	25.000 €	N/A	retraite par capitalisation: 7.144 €
AVANTAGE	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Gérard ALANT	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Jacques MAILLOT	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
François LEMARCHAND	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Annie FERTON	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Constance BENQUE	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EDRIP	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

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

ANNEXE 8.3
Liste des filiales et des participations

FILIALES	Comptoir des Voyages	Villa Nomade	Maroc sur Mesure	SVP	Voyageurs d'Egypte	Voyages sur le Nil
Capital	333 K€	6 200 Kmad	400 Kmad	2134 K€	4 388 K€Eg.	20 K€Eg.
Quote-part détenue	99.39%	99.997%	99.75%	94.90%	99.85%	51.00%
VNC des titres détenus	2 388 K€	628 K€	201 K€	2 414 K€	420 K€	19 K€
Capitaux propres	6 366 K€	2 676 Kmad	4 141 Kmad	6 033 K€	4 985 K€Eg.	606 K€Eg.
Dernier résultat	1356 K€	- 1 598 Kmad soit - 144 K€	- 757 Kmad soit - 68 K€	740 K€	- 419 K€Eg. soit - 54 K€	- 1 K€Eg.
Prêts et avances	-	738 K€	-	688 K€	1 121 K€	323 K€
Cautions et avals	-	-	-	99 K€	-	-
Chiffre d'affaires	37 815 K€	3 547 Kmad	25 928 Kmad	4 349 K€	9 432 K€Eg.	1 112 K€Eg.
Dividendes encaissés	-	-	-	-	-	-

FILIALES (suite)	Sénégal sur Mesure	Villa Bahia	Nomade Aventure	Livres et Objets Monde	Restaurant VDM	Uniktour
Capital	1 000 Kfcfa	6 819 Kreals	37 K€	337 K€	140 K€	3 K€
Quote-part détenue	100.00%	100.00%	100.00%	99.99%	99.97%	51.00%
VNC des titres détenus	2 K€	1 652 K€	1 779 K€	148 K€	-	99 K€
Capitaux propres	2 260 Kfcfa	- 117 Kreals	2 102 K€	68 K€	- 7 K€	227 K€
Dernier résultat	2 468 Kfcfa soit 4 K€	- 2 329 Kreals soit - 964 K€	201 K€	- 45 K€	1 K€	191 K€ soit 144 K€
Prêts et avances	-	3 257 K€	-	783 K€	-	152 K€
Cautions et avals	-	-	716 K€	-	-	-
Chiffre d'affaires	44 724 Kfcfa	1 622 Kreals	20 506 K€	1 404 K€	-	4 488 K€
Dividendes encaissés	-	-	-	-	-	-

FILIALES (fin)	Grèce sur Mesure	Satyagraha's Guest House	Voyageurs du Monde Genève	La Balaguère (*)	Chamina Voyages
Capital	21 K€	13 500 Kzar	100 Kchf	180 K€	270 K€
Quote-part détenue	97.57%	100.00%	100.00%	6.25%	50.11%
VNC des titres détenus	20 K€	1 306 K€	75 K€	65 K€	501 K€
Capitaux propres	42 K€	9 731 Kzar	- 249 Kchf	426 K€	626 K€
Dernier résultat	- 15 K€	- 2 817 Kzar soit - 269 K€	- 349 Kchf soit - 287 K€	56 K€	0 K€
Prêts et avances	-	602 K€	648 K€	-	-
Cautions et avals	-	-	-	-	-
Chiffre d'affaires	1 919 K€	120 Kzar	126 Kchf	11 290 K€	7 093 K€
Dividendes encaissés	-	-	-	-	-

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

ANNEXE 8.4
TABLEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Date d'arrêté Durée de l'exercice (mois) <i>Données chiffrées en milliers d'euros</i>	31/12/2011 12	31/12/2010 12	31/12/2009 12	31/12/2008 12	31/12/2007 12
<u>CAPITAL EN FIN D'EXERCICE</u>					
Capital social	3 692	3 692	3 692	3 692	3 692
Nombre d'actions					
- ordinaires	3 691 510	3 691 510	3 691 510	3 691 510	3 691 510
- à dividende prioritaire					
Nombre maximum d'actions à créer					
- par conversion d'obligations					
- par droit de souscription					
<u>OPERATIONS ET RESULTATS</u>					
Chiffre d'affaires hors taxes	154 030	151 617	137 497	144 621	124 604
Résultat avant impôt, participation, dot. amortissements et provisions	9 778	9 395	7 810	10 045	7 467
Impôts sur les bénéfices	2 621	2 141	1 702	2 658	2 008
Participation des salariés	738	682	482	655	503
Dot. Amortissements et provisions	1 284	1 159	3 072	1 734	1 594
Résultat net	5 135	5 412	2 554	4 998	3 362
Résultat distribué	3 322	3 322	3 322	3 322	1 477
<u>RESULTAT PAR ACTION</u>					
Résultat après impôt, participation, avant dot.amortissements, provisions	1.74	1.78	1.52	1.82	1.34
Résultat après impôt, participation dot. amortissements et provisions	1.39	1.47	0.69	1.35	0.91
Dividende attribué	0.90	0.90	0.90	0.90	0.40
<u>PERSONNEL</u>					
Effectif moyen des salariés	331	310	297	278	246
Masse salariale en milliers d'euros	13 304	12 639	11 445	9 773	9 214
Sommes versées en avantages sociaux (sécurité sociale, œuvres sociales...)	5 482	5 035	4 330	3 767	3 594