

Voyageurs

DU MONDE

Société anonyme au capital de 3 191 510 euros
55, rue Sainte Anne - 75002 Paris
315 459 016 R.C.S. Paris

NOTE D'OPERATION

Mise à la disposition du public à l'occasion :

- de l'admission aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris des actions composant le capital social de la société Voyageurs du Monde ; et
- du placement auprès du public :
 - d'un maximum de 500 000 actions nouvelles à émettre dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne en France ;
 - de 42 100 actions existantes de la société Voyageurs du Monde.

**Fourchette indicative du prix applicable à l'offre à prix ouvert et au placement global :
entre 18,01 euros et 20,91 euros par action.**

La notice légale sera publiée au Bulletin des annonces légales obligatoires du 3 juillet 2006



Visa de l'Autorité des marchés financiers

En application des articles L. 412-1 et L. 621-8 du Code monétaire et financier et des dispositions de son Règlement général, notamment de ses articles 211-1 à 216-1, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa numéro 06-235 en date du 28 juin 2006 sur le présent prospectus. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'Autorité des marchés financiers a vérifié « *si le document est complet et compréhensible et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Le prospectus visé par l'Autorité des marchés financiers est constitué :

- du document de base de la société Voyageurs du Monde enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 12 juin 2006 sous le numéro I.06-091, et
- de la présente note d'opération (qui contient le résumé du prospectus).

Des exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais au siège de Voyageurs du Monde, 55, rue Sainte Anne, 75002 Paris et auprès du Teneur de Livre et de l'Etablissement Garant et Listing Sponsor. Le prospectus peut être consulté sur les sites Internet de Voyageurs du Monde (<http://www.vdm.com>) et de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).



Etablissement Garant et Listing Sponsor



Teneur de Livre

SOMMAIRE

RÉSUMÉ DU PROSPECTUS	1
1. Description de l'Offre.....	1
2. Informations de base concernant l'émetteur.....	4
3. Données financières sélectionnées.....	5
4. Déclaration sur le fonds de roulement net	5
5. Capitaux propres et endettement consolidés.....	5
6. Faits ou événements récents	6
7. Situation financière, résultats et perspectives	6
8. Résumé des principaux facteurs de risque	7
9. Administrateurs et commissaires aux comptes.....	7
10. Informations complémentaires	8
1 PERSONNES RESPONSABLES	10
1.1 Responsables du prospectus	10
1.2 Attestation des responsables du prospectus	10
1.3 Engagements de la Société	10
1.4 Contact investisseurs	11
1.5 Attestation du listing sponsor	12
2 FACTEURS DE RISQUES LIÉS À L'OFFRE.....	13
3 INFORMATIONS DE BASE.....	14
3.1 Déclaration sur le fonds de roulement net	14
3.2 Capitaux propres et endettement consolidés.....	14
3.3 Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'Offre	15
3.4 Raisons de l'Offre et utilisation du produit de l'Offre.....	15
4 INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DEVANT ÊTRE OFFERTES ET ADMISES À LA NÉGOCIATION.....	16
4.1 Nature, catégorie et date de jouissance des valeurs mobilières offertes et admises aux négociations	16
4.2 Droit applicable et tribunaux compétents	16
4.3 Forme et inscription des actions	16
4.4 Monnaie d'émission.....	17
4.5 Droits attachés aux actions	17
4.6 Autorisations.....	18
4.7 Dates prévues d'émission et de règlement-livraison des actions.....	21
4.8 Restrictions à la libre négociabilité des actions	21
4.9 Acquisition de la majorité du capital ou des droits de vote : garantie de cours.....	21

4.10	Offre publique d'achat initiée par des tiers sur le capital de l'émetteur durant le dernier exercice et l'exercice en cours.....	21
4.11	Régime fiscal des actions.....	21
5	MODALITES DE L'OFFRE.....	29
5.1	Modalités de l'Offre, calendrier prévisionnel et modalités de souscription	29
5.2	Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières.....	32
5.3	Fixation du prix	34
5.4	Placement et garantie.....	37
6	ADMISSION AUX NEGOCIATIONS ET MODALITES DE NEGOCIATION	38
6.1	Admission aux négociations	38
6.2	Place de cotation.....	38
6.3	Offre concomittante d'actions de la Société.....	38
6.4	Contrat de liquidité sur les actions de la Société	38
6.5	Stabilisation	38
6.6	Acquisition par la Société de ses propres actions	38
7	ENGAGEMENTS DE CONSERVATION DES ACTIONS	39
7.1	Identité des détenteurs de valeurs mobilières souhaitant les vendre.....	39
7.2	Nombre et catégorie de valeurs mobilières offertes par les détenteurs souhaitant les vendre.....	39
7.3	Engagements de conservation.....	39
8	DEPENSES LIEES A L'OFFRE.....	41
9	DILUTION	42
9.1	Impact de l'Offre sur les capitaux propres consolidés de la Société	42
9.2	Montant et pourcentage de la dilution résultant de l'Offre.....	42
10	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	44
10.1	Conseillers ayant un lien avec l'Offre	44
10.2	Autres informations vérifiées par les commissaires aux comptes	44
10.3	Rapport d'expert.....	44
10.4	Information provenant d'un tiers	44
11	MISE A JOUR DE L'INFORMATION CONCERNANT L'EMETTEUR.....	45
11.1	Faits et événements récents	45
11.2	Tendances pour l'exercice en cours.....	45

NOTE

Dans la présente note d'opération, sauf indication contraire, le terme « **Société** » désigne la société Voyageurs du Monde SA. Le terme « **Groupe** » désigne le groupe de sociétés constitué par la Société et ses filiales.

RÉSUMÉ DU PROSPECTUS

AVERTISSEMENT AU LECTEUR

Ce résumé doit être lu comme une introduction au prospectus. Toute décision d'investir dans les instruments financiers qui font l'objet de l'opération doit être fondée sur un examen exhaustif du prospectus. Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le prospectus est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des États membres de la Communauté européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, avoir à supporter les frais de traduction du prospectus avant le début de la procédure judiciaire. Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris le cas échéant sa traduction et en ont demandé la notification au sens de l'article 212-42 du règlement général de l'AMF, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du prospectus.

1. DESCRIPTION DE L'OFFRE

Voyageurs du Monde a demandé l'admission aux négociations sur *Alternext d'Euronext Paris* des 3 191 510 actions existantes composant le capital ainsi que d'un maximum de 500 000 actions nouvelles à émettre dans le cadre d'une offre globale.

Structure de l'Offre

Il est prévu que la diffusion des actions offertes soit réalisée dans le cadre d'une offre globale (l'« **Offre** »), comprenant :

- une offre au public en France sous forme d'une offre à prix ouvert, principalement destinée aux personnes physiques (l'« **OPO** ») ;
- un placement global principalement destiné aux investisseurs institutionnels (le « **Placement Global** ») comportant un placement en France et un placement privé international dans certains pays, en dehors des États-Unis d'Amérique.

Si la demande dans le cadre de l'OPO le permet, le nombre d'actions allouées en réponse aux ordres émis dans ce cadre sera au moins égal à 10 % du nombre total d'actions offertes.

Calendrier indicatif de l'Offre:

28 juin 2006	Visa de l'AMF
29 juin 2006	Avis Euronext d'ouverture de l'OPO
29 juin 2006	Ouverture de l'OPO et du Placement Global
6 juillet 2006	Clôture de l'OPO et du Placement Global
7 juillet 2006	Fixation du Prix de l'Offre
	Signature du contrat de garantie
	Communiqué de presse indiquant le prix de l'Offre et le résultat de l'OPO dont le taux de service des particuliers et avis Euronext de résultat de l'OPO
	Première cotation
10 juillet 2006	Début des négociations
12 juillet 2006	Règlement-livraison

Nombre et provenance des actions offertes

Nombre d'actions offertes dans le cadre de l'Offre Un maximum de 500 000 actions nouvelles à émettre dans le cadre de l'Offre, représentant environ 13,5 % du capital et 7,67 % des droits de vote après augmentation de capital ;

42 100 actions existantes représentant environ 1,14 % du capital et 0,65 % des droits de vote après augmentation de capital.

Actionnaires cédants Eurobusiness Data
Sitim

Fourchette indicative de prix Entre 18,01 et 20,91 euros par action. Cette indication ne préjuge pas du prix définitif qui pourra se situer en dehors de cette fourchette.

Cession d'actions existantes

Date de jouissance 1^{er} janvier 2006.

Nombre d'actions à céder 42 100 actions.

Produit brut de la cession 0,82 million d'euros, sur la base du point médian de la fourchette indicative de prix, soit 19,46 euros.

Produit net de la cession Environ 0,78 million d'euros, sur la base du point médian de la fourchette indicative de prix, soit 19,46 euros.

Augmentation de capital

Date de jouissance 1^{er} janvier 2006.

Nombre d'actions à émettre Un maximum de 500 000 actions nouvelles.

Produit brut de l'émission Environ 9 millions d'euros.

Produit net de l'émission Environ 8,2 million d'euros.

Frais et charges liés à l'Offre Environ 0,82 million d'euros.

But de l'Offre L'introduction en bourse est destinée à permettre à la Société

- de financer le développement de son réseau de Cités des Voyageurs et d'agences propres en France, notamment en province, et en Europe, en vue d'élargir ses moyens de distribution et de poursuivre sa croissance ;
- d'acquérir de nouveaux hébergements exclusifs en complément de ceux déjà détenus et exploités par la Société ; et
- de saisir des opportunités de croissance externe qui pourraient se présenter tant en France qu'en Europe.

Garantie

Le placement des actions qui sera réalisé par Gilbert Dupont (le « *Teneur de Livre* ») fera l'objet, en ce qui concerne les actions à émettre, d'une garantie de bonne fin au sens de l'article L. 225-145 du Code de commerce par Société Générale (l'« *Etablissement Garant* »).

Engagement de conservation

La Société s'est engagée, sous réserve de certaines exceptions usuelles, pendant une période de 180 jours à compter de la date de règlement-livraison de l'Offre, à ne pas procéder ni s'engager à procéder à l'émission, à l'offre ou à la cession directe ou indirecte, au nantissement, au prêt ou au transfert, de toute autre manière, d'actions, d'autres titres de capital de la Société ou des instruments financiers donnant directement ou indirectement accès au capital de la Société, sans l'accord préalable et écrit de l'Etablissement Garant et du Teneur de Livre.

En outre, certains actionnaires se sont engagés à conserver, sauf accord préalable et écrit du Teneur de Livre, les actions qu'ils détiennent à la date de première cotation des actions sur le marché Alternext d'Euronext Paris, dans les proportions et pendant les durées suivantes :

- 100 % des actions détenues pendant 90 jours à compter de la date de première cotation des actions sur le marché Alternext d'Euronext Paris,

- 80 % des actions détenues pendant 180 jours à compter de la date de première cotation des actions sur le marché Alternext d'Euronext Paris,

- 60 % des actions détenues pendant 270 jours à compter de la date de première cotation des actions sur le marché Alternext d'Euronext Paris

Enfin, les dirigeants au travers de la société Avantage SA se sont engagés à conserver 100% des Actions qu'ils détiennent à la date de première cotation des actions sur le marché Alternext d'Euronext Paris pendant douze (12) mois à compter de cette date

Date de première cotation

7 juillet 2006.

Début des négociations

10 juillet 2006.

Code ISIN :

FR0004045847

Mnémonique :

ALVDM

Dilution

Un actionnaire qui détiendrait, à la date de la présente note d'opération, 1% du capital (soit 31 915 actions) de la Société et ne participerait pas à l'augmentation de capital, détiendrait après émission d'un maximum de 500 000 Actions Nouvelles 0,86% % du capital de la Société.

2. INFORMATIONS DE BASE CONCERNANT L'EMETTEUR

Quatre tours opérateurs, cinq marques, deux métiers principaux et plus de 100 destinations

Le Groupe Voyageurs du Monde est constitué de 4 principales sociétés, Voyageurs du Monde SA, Comptoir des Voyages S.A., Terres d'Aventure S.A. et Equipées S.A.S. (exploitant la Marque Nomade Aventure) qui exercent l'activité de Tour Opérateur. Ces sociétés évoluent sur deux segments spécifiques du marché que sont d'une part, le voyage sur mesure et d'autre part, le voyage d'aventure. Le Groupe exploite 2 marques pour le voyage sur mesure (Voyageurs du Monde et Comptoir des Voyages) et 3 marques pour le voyage d'aventure (Terres d'Aventure, Nomade Aventure et Déserts). Loin du voyage dit « de masse » à dominante balnéaire, les sociétés du Groupe commercialisent des voyages essentiellement itinérants sur plus de 80 destinations significatives différentes. Le Groupe connaît depuis cinq ans un développement important (82% de croissance du chiffre d'affaires consolidé entre 2000 et 2005) en raison du succès rencontré par l'originalité des voyages qu'il commercialise.

La vente directe sur Internet et par l'intermédiaire d'un concept unique d'agences

Contrairement à ses confrères, qui privilégient généralement un mode de commercialisation indirecte (agences de voyage distributrices indépendantes ou organisées en réseaux), le Groupe conçoit et vend directement ses voyages auprès d'une clientèle essentiellement constituée de particuliers, conseillés dans leurs choix par plus de 220 spécialistes des destinations vendues. Né à Paris, le Groupe a développé un concept dénommé « la Cité des Voyageurs », vaste espace (2000 m² à Paris et 500 m² en moyenne en province) entièrement consacré au voyage et proposant, outre le conseil de nombreux spécialistes du voyage sur mesure et du voyage d'aventure, une offre de services complémentaires à l'organisation du voyage : librairie spécialisée, boutique d'accessoires de voyage, conférences, exposition vente d'artisanat, restaurant de cuisines du monde (à Paris uniquement). Depuis 1998, le Groupe a installé sept « Cités des Voyageurs » en région, dans les villes de Lyon, Toulouse, Marseille, Nice, Rennes, Lille et Grenoble et a développé des sites Internet marchands pour l'ensemble de ses marques dont les ventes représentent une part croissante du chiffre d'affaires (23% du chiffre d'affaires des ventes aux particuliers sur l'exercice 2005, totalement ou partiellement). Le Groupe a l'intention d'ouvrir en 2006 quatre nouvelles « Cités des Voyageurs » dans les villes de Bordeaux, Nantes, Montpellier et Rouen.

Des hébergements de charme

Le Groupe Voyageurs du Monde exploite ou conçoit des hébergements de charme correspondant aux attentes de ses clients, dans certaines destinations choisies pour leur potentiel de développement. Ainsi, depuis 1999, le Groupe Voyageurs du Monde a acquis :

- un bateau de croisière sur le Nil : 50% du capital de Voyageurs d'Egypte qui détient le Steam Ship Sudan (bateau à vapeur, construit à la fin du 19^{ème} siècle et ayant appartenu au roi Farouk),
- un Riad, la Villa Nomade (hôtel restaurant et SPA), situé dans la médina de Marrakech au Maroc (un deuxième Riad en location est exploité dans la même ville : le Riad Aladdin),
- quatre campements de charme dans le désert. Ces hébergements originaux entièrement conçus par le Groupe présentent des services et un confort proche de celui d'un hôtel. Ils sont situés au Maroc et en Mauritanie,
- un hôtel restaurant de 17 chambres à Salvador de Bahia (Brésil) dans le quartier historique du Pelourinho, site classé « patrimoine mondial » par l'UNESCO (ouverture prévue en juillet 2006).

3. DONNEES FINANCIERES SELECTIONNEES

Extraits des comptes consolidés de la Société (normes françaises) :

Montants exprimés en milliers d'euros (K€)	2003	2004	2005 (1)
Chiffre d'affaires net	120 126	135 717	172 211
Résultat d'exploitation	3 010	3 937	4 598
Résultat courant avant impôts	3 373	4 379	5 040
Résultat net avant écarts d'acquisition *	1 892	2 692	3 410
Résultat net consolidé *	1 650	2 442	3 086
Capitaux propres *	12 453	14 268	15 892
Trésorerie nette **	16 664	23 212	21 169
Total Bilan	54 096	68 812	77 320

* Part du groupe

** Hors actions propres

(1) Le Groupe a acquis en date du 4 janvier 2005 la société Equipées qui exploite la marque « Nomade Aventure ». Le chiffre d'affaires de cette société s'est élevé pour l'exercice clos le 31 décembre 2005 à 15 millions d'euros et son résultat net à 0,1 millions d'euros.

4. DECLARATION SUR LE FONDS DE ROULEMENT NET

La Société atteste que, de son point de vue, son fonds de roulement net est suffisant avant augmentation de capital (c'est-à-dire qu'elle a accès à des ressources de trésorerie et de liquidité suffisantes hors les fonds levés lors de la présente opération) au regard de ses obligations au cours des douze prochains mois à compter de la date de visa du présent prospectus.

5. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT CONSOLIDES

Conformément aux recommandations CESR, le tableau ci-dessous présente la situation de l'endettement et des capitaux propres (hors résultat), établie à partir des données financières estimées au 30 avril 2006 selon le référentiel comptable adopté par le groupe Voyageurs du Monde au 31 décembre 2005.

Situation non audité de l'endettement et des capitaux propres au 30 avril 2006 (normes françaises) :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 avril 2006
I. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT	
Total de la dette courante	1 078
- faisant l'objet de garanties	-
- faisant l'objet de nantissements	1 056
- sans garantie ni nantissement	22
Total de la dette non courante (hors partie courante des dettes long terme)	2 614
- faisant l'objet de garanties	-
- faisant l'objet de nantissements	2 614
- sans garantie ni nantissement	-
Capitaux propres part du groupe	15 892
- Capital social	3 192
- Réserve légale	319
- Autres réserves (1)	12 381

(1) y compris résultat consolidé de l'exercice 2005 pour 3 086 Keuros et non compris la distribution de dividendes de 798 Keuros intervenue postérieurement au 30 avril 2006.

2. ANALYSE DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	
A. Trésorerie	4 442
B. Équivalents de trésorerie (2)	21 073
C. Titres de placement	-
D. Liquidités (A) + (B) + (C)	25 514
E. Créances financières à court terme	88
F. Dettes bancaires à court terme	-
G. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long terme	1 078
H. Autres dettes financières à court terme	-
I. Dettes financières courantes à court terme (F) + (G) + (H)	1 078
J. Endettement financier net à court terme (I) - (E) - (D)	(24 524)
K. Emprunts bancaires à plus d'un an	2 614
L. Obligations émises	-
M. Autres emprunts à plus d'un an	-
N. Endettement financier net à moyen et long terme (K) + (L) + (M)	2 614
O. Endettement financier net (J) + (N)	(21 910)

(2) Dont FCP 16 471 Keuros, titres nantis 2 457 Keuros, titres non nantis 2 145 Keuros

Aucun changement significatif venant affecter le niveau des capitaux propres hors résultat et les différents postes d'endettement présentés ci-dessus n'est intervenu depuis le 30 avril 2006.

6. FAITS OU EVENEMENTS RECENTS

Le conseil d'administration de la Société réuni le 26 juin 2006 a décidé l'acquisition par *Villa Bahia Empreendimentos Turisticos Ltda*, filiale brésilienne de la Société, auprès d'Avantage SA des murs de deux immeubles (pousadas) situées à Salvador de Bahia au Brésil.

La Cité des Voyageurs de Bordeaux a ouvert le 19 juin 2006.

7. SITUATION FINANCIERE, RESULTATS ET PERSPECTIVES

Au 10 juin 2006, le total des inscriptions (contrats de voyage signés pour lesquels des acomptes ont été versés par les clients) enregistrées par les quatre principales sociétés du Groupe, pour des départs devant intervenir en 2006 (entre le 1er janvier et le 31 décembre) s'élève à 129,7 millions d'euros contre 119,9 millions d'euros au 10 juin 2005. La progression s'établit à + 8,1 %. Hors vols simples, la progression des inscriptions du Groupe s'établit à 9,6 %. A titre d'illustration, même si les dates ne sont pas comparables, on peut noter que la progression des inscriptions est de 3,9 % pour le marché (source : dernière statistique du CETO sur les départs du 1 novembre 2005 au 30 avril 2006).

En ce qui concerne le Voyage sur mesure et le Voyage d'aventure, activités qui représentaient 78% du chiffre d'affaires consolidé 2005, la progression s'élève à + 14,5 % (+ 18 % pour le voyage sur mesure et + 9,2 % pour le voyage d'aventure). Les autres activités dont le niveau de rémunération est en moyenne plus faible (vols simples, groupes pour collectivités notamment) enregistrent une diminution moyenne de 7,8%.

L'activité en province a été particulièrement soutenue sur les deux principaux métiers du Groupe (voyage sur mesure et voyage d'aventure). En effet, au 10 juin 2006 les inscriptions se sont élevées en régions à 30,85 millions d'euros contre 22,66 millions d'euros au 10 juin 2005, soit une progression de 36,1 %, étant noté que la Cité des Voyageurs de Grenoble a été ouverte le 1 octobre 2005. Ces chiffres n'intègrent pas l'implantation des quatre nouvelles Cités des Voyageurs prévues pour 2006 et dont la première a ouvert ses portes le 19 juin à Bordeaux.

8. RESUME DES PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUE

Les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques ci-dessous décrits à la section 4 du document de base enregistré par l'AMF le 12 juin 2006 sous le numéro I.06-091 (le « *Document de Base* ») et à la section 2 de la présente note d'opération avant de prendre leur décision d'investissement :

- Les risques liés à son activité, notamment :
 - o les risques liés au transport aérien ;
 - o les risques liés à la survenance d'évènements politiques, climatiques, sanitaires ou relevant de catastrophes naturelles dans les destinations commercialisées ;
 - o les risques liés à l'intensification de la concurrence ;
- Les risques relatifs au Groupe et à son organisation, notamment :
 - o les risques informatiques liés à la gestion des données et au réseau de communication ;
 - o les risques liés à l'utilisation d'Internet ;
 - o la dépendance du Groupe vis-à-vis de certains cadres et dirigeants ;
- Les risques financiers, notamment :
 - o les risques de change ;
 - o les risques de liquidité ;
 - o les risques de taux ;
- Les risques juridiques, notamment :
 - o les risques liés à la réglementation applicable ;
 - o les risques de litiges commerciaux ;
 - o les risques liés à l'acquisition, au traitement et à l'exploitation de traitements de données et de sites Internet ;
- Les risques liés à l'Offre, notamment :
 - o Les risques liés à l'absence de cotation antérieure à l'introduction sur Alternext d'Euronext Paris ;
 - o l'admission des titres à la cote d'un marché non réglementé et donc, l'absence pour l'actionnaire des garanties correspondantes ;

9. ADMINISTRATEURS ET COMMISSAIRES AUX COMPTES

9.1 Conseil d'administration

Jean-François Rial, Président Directeur Général

Alain Capestan, Directeur Général Délégué

Lionel Habasque, Directeur Général Délégué

Frédéric Moulin

Loic Minvielle

Gérard Alant

François Lemarchand

Jacques Maillot

Avantage

Soginnove

Représentée par Alain Capestan

Représentée par Marc Diamant

9.2 Commissaires aux comptes

Commissaire aux comptes titulaire

ADG International

Représentée par Monsieur Serge Fourreau

KPMG SA

Représentée par Madame Michèle Vigel

Commissaire aux comptes suppléant

Monsieur Gérard Bizien

Monsieur Jean Suau

10. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

10.1 Capital social

3 191 510 euros, divisé en 3 191 510 actions d'une valeur nominale de 1 euro. La valeur nominale des actions a été divisée par 2 conformément à la décision des actionnaires lors de l'assemblée générale du 6 juin 2006.

10.2 Principaux actionnaires au 31 mai 2006

Les principaux actionnaires au 31 mai 2006 sont :

Actionnaires	Actions détenues %	Droits de vote %
AVANTAGE	67,51%	67,51%
FCPR Sogecap Développement	10,98%	10,98%
S.I.T.I.M	3,35%	3,35%
SNVB Participations	2,92%	2,92%
BNP Paribas Développement	2,92%	2,92%
SOGINNOVE	2,20%	2,20%
Croissance Discovery	1,60%	1,60%
Mercure Discovery II	1,32%	1,32%
Eurobusiness Data	0,69%	0,69%
TOTAL :	93,49%	93,49%

10.3. Éléments d'appréciation de la fourchette indicative de prix

La fourchette indicative de prix peut être appréciée par application de méthodes d'évaluation telles que: (a) la méthode dite des « comparables boursiers », qui vise à comparer certains multiples de la Société à ceux de sociétés présentant des modèles d'activité proches, et (b) la méthode dite des « Discounted cash flows » (« DCF »).

La fourchette indicative de prix proposée est cohérente avec les résultats obtenus par application des méthodes usuelles, notamment la méthode des comparables boursiers.

10.4. Disparités de prix

Aucune acquisition d'actions de la Société n'a été effectuée par des mandataires sociaux ou des dirigeants de la Société au cours du dernier exercice.

10.5 Actes constitutifs et statuts

La Société est une société anonyme à conseil d'administration régie par le droit français, notamment par les dispositions du Code de commerce et du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales.

10.6 Documents accessibles au public

Les documents juridiques et financiers devant être mis à la disposition des actionnaires peuvent être consultés au siège social, 55, rue Sainte Anne, 75002 Paris.

Des exemplaires du présent prospectus sont disponibles, sans frais, auprès de la Société et auprès du Teneur de Livre et de l'Etablissement Garant. Le prospectus peut être consulté sur les sites Internet de la Société (<http://www.vdm.com>) et de l'AMF (www.amf-france.org).

1 PERSONNES RESPONSABLES

1.1 RESPONSABLES DU PROSPECTUS

Monsieur Jean François Rial, Président Directeur Général de la Société
Monsieur Alain Capestan, Directeur Général Délégué de la Société

1.2 ATTESTATION DES RESPONSABLES DU PROSPECTUS

Nous attestons après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent prospectus sont, à notre connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nous avons obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent prospectus, ainsi qu'à la lecture d'ensemble du prospectus.

Les états financiers 2005 ont fait l'objet d'un rapport, avec une observation de la part des commissaires aux comptes. Ce rapport figure au paragraphe 20.2 du document de base. Ce rapport comporte une observation qui attire l'attention sur le point suivant exposé dans la note 2.3. de l'annexe relative aux changements de méthodes consécutifs à l'application des règlements CRC 2004-06 et CRC 2002-10 sur les actifs.

Monsieur Jean François Rial
Président Directeur Général

Monsieur Alain Capestan
Directeur Général Délégué

1.3 ENGAGEMENTS DE LA SOCIETE

Conformément aux règles d'Alternext et dans l'attente de modifications du règlement général, la Société s'engage dans la note d'opération à assurer :

1) La diffusion sur son site Internet et sur le site d'Alternext en français ainsi qu'en anglais le cas échéant, les informations suivantes :

- dans les quatre mois qui suivent la clôture de l'exercice un rapport de gestion comprenant ses états financiers (article 4.2 des Règles d'Alternext),
- dans les quatre mois après la fin du 2ème trimestre, un rapport semestriel (article 4.2 des Règles d'Alternext),
- la convocation aux assemblées générales et tout document transmis aux actionnaires et cela dans le même délai que pour ces derniers (article 4.4 des Règles d'Alternext),
- toute information susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours de ses titres conformément aux dispositions de l'article 4.3 des Règles d'Alternext sans préjudice des obligations du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers et de tout autre texte de niveau supérieur concernant l'appel public à l'épargne,
- tout franchissement à la hausse ou à la baisse par toute personne agissant seule ou de concert de seuils de participations représentant 50 % ou 95 % du capital ou des droits de vote. Cette publication est faite dans un délai de 5 jours de bourse suivant celui où il en a connaissance,
- les déclarations des dirigeants concernant leur cession de titres.

2) Sans frais pour les porteurs, le service des titres, le paiement des dividendes ou toute distribution auquel elle procédera.

Par ailleurs, la Société s'engage également à respecter ses obligations conformément au Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers et notamment :

- l'information permanente (articles 221-1 à 222-11 du Règlement Général),
- la diffusion du rapport sur le contrôle interne (articles 221-6 à 221-8 du Règlement Général),
- la diffusion du rapport sur les honoraires des Commissaires aux comptes (article 221-1-2 du Règlement Général),
- les déclarations des dirigeants ainsi que des personnes qui leur sont étroitement liées concernant leurs opérations sur les titres de la Société (article 222-14 et 222-15).

1.4 CONTACT INVESTISSEURS

Alain Capestan
Directeur Général Délégué
55, rue Sainte Anne
75002 Paris
Téléphone : + 33.01.42.86.16.00
Télécopie : + 33 01.42.86.17.88

1.5 ATTESTATION DU LISTING SPONSOR

Société Générale, Listing Sponsor, confirme avoir effectué, en vue de l'admission sur Alternext d'Euronext Paris de Voyageurs du Monde, les diligences professionnelles d'usage.

Ces diligences ont notamment pris la forme de la vérification des documents produits par Voyageurs du Monde ainsi que d'entretiens avec des membres de la direction et du personnel de Voyageurs du Monde, conformément au code professionnel élaboré conjointement par la Fédération Française de Banque et l'Association Française des Entreprises d'Investissement et au schéma type d'Euronext Paris SA pour Alternext.

Société Générale atteste conformément aux règles d'Alternext que les diligences ainsi accomplies n'ont révélé dans le contenu du prospectus aucune inexactitude ni aucune omission significative de nature à induire l'investisseur en erreur ou à fausser son jugement.

Cette attestation est délivrée sur la base des documents et renseignements fournis par Voyageurs du Monde à Société Générale, cette dernière les ayant présumés exhaustifs, véridiques et sincères.

Cette attestation ne constitue pas une recommandation de Société Générale de souscrire aux titres de Voyageurs du Monde, ni ne saurait se substituer aux autres attestations ou documents délivrés par Voyageurs du Monde et ses Commissaires aux comptes.

Société Générale
Listing Sponsor
Jean-Louis Bétriou

2 FACTEURS DE RISQUES LIÉS À L'OFFRE

En complément des facteurs de risque décrits à la section 4 « Facteurs de risques » du Document de Base de la Société, l'investisseur est invité à tenir compte des facteurs de risques suivants et des autres informations contenues dans le présent prospectus avant de décider d'investir dans les actions de la Société. Ces risques sont, à la date de visa du présent prospectus, ceux dont la réalisation pourrait avoir un impact défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats, son développement ou sur le cours des actions de la Société. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que d'autres risques non identifiés par la Société à la date de visa du présent prospectus ou dont la réalisation n'est pas considérée à cette même date, comme susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation financière, ses résultats, son développement ou sur le cours des actions de la Société, peuvent exister. Toutefois, le Groupe n'identifie pas, à la date de visa du présent prospectus, de stratégie ou facteur de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique, autres que ceux figurant dans le présent prospectus, ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte sur les opérations du Groupe ou sur le cours des actions de la Société.

- ***Les actions de la Société n'ont jamais été négociées sur un marché financier***

A la date de visa du présent prospectus, les actions de la Société n'ont jamais été admises aux négociations sur un marché, réglementé ou non. La Société fixera le Prix de l'Offre (tel que défini à la section 5.3.1.1 de la présente note d'opération) en concertation avec le Teneur de Livre et l'Établissement Garant, en tenant compte d'un certain nombre d'éléments, notamment des conditions de marché et des conditions économiques prévalant à la date de fixation du Prix de l'Offre, des résultats du Groupe, de l'état actuel des activités du Groupe et de la confrontation des indications d'intérêts des investisseurs. En raison de l'absence d'évaluation antérieure, le Prix de l'Offre pourrait ne pas refléter fidèlement le prix de marché des actions à la suite de l'Offre (telle que définie à la section 5.1.1 de la présente note d'opération).

- ***Le cours des actions de la Société peut être volatil***

Le cours des actions de la Société pourrait être volatil et pourrait être affecté par de nombreux événements affectant la Société, ses concurrents ou les marchés financiers en général. Le cours des actions de la Société pourrait ainsi fluctuer de manière sensible en réaction à des événements tels que :

- des variations des résultats financiers du Groupe ou de ceux de ses concurrents d'une période sur l'autre ;
- une évolution des conditions de marché propre au secteur d'activité du Groupe ;
- des annonces relatives à des modifications de l'équipe dirigeante ou des personnels clef du Groupe ; et
- l'annonce par la Société d'opérations de croissance externe.

Par ailleurs, les marchés financiers ont connu ces dernières années d'importantes fluctuations qui ont parfois été sans rapport avec les résultats des sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou non. Les fluctuations des marchés ainsi que la conjoncture économique peuvent affecter le cours des actions de la Société.

- ***L'admission des titres à la cote d'un marché non réglementé et donc, l'absence pour l'actionnaire des garanties correspondantes***

Alternext ne constitue pas un marché réglementé. L'actionnaire ne pourra donc bénéficier des garanties correspondantes.

3 INFORMATIONS DE BASE

3.1 DECLARATION SUR LE FONDS DE ROULEMENT NET

La Société atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement net de la Société est suffisant avant augmentation de capital (c'est-à-dire qu'elle a accès à des ressources de trésorerie et de liquidité suffisantes hors les fonds levés lors de la présente opération) au regard de ses obligations au cours des 12 prochains mois à compter de la date de visa du présent prospectus.

3.2 CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT CONSOLIDES

Conformément aux recommandations CESR, le tableau ci-dessous présente la situation de l'endettement et des capitaux propres (hors résultat), établie à partir des données financières estimées au 30 avril 2006 selon le référentiel comptable adopté par le groupe Voyageurs du Monde au 31 décembre 2005.

Situation non auditée de l'endettement et des capitaux propres au 30 avril 2006 (normes françaises) :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 avril 2006
1. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT	
Total de la dette courante	1 078
- faisant l'objet de garanties	-
- faisant l'objet de nantissements	1 056
- sans garantie ni nantissement	22
Total de la dette non courante (hors partie courante des dettes long terme)	2 614
- faisant l'objet de garanties	-
- faisant l'objet de nantissements	2 614
- sans garantie ni nantissement	-
Capitaux propres part du groupe	15 892
- Capital social	3 192
- Réserve légale	319
- Autres réserves (1)	12 381
2. ANALYSE DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	
A. Trésorerie	4 442
B. Équivalents de trésorerie (2)	21 073
C. Titres de placement	-
D. Liquidités (A) + (B) + (C)	25 514
E. Créances financières à court terme	88
F. Dettes bancaires à court terme	-
G. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long terme	1 078
H. Autres dettes financières à court terme	-
I. Dettes financières courantes à court terme (F) + (G) + (H)	1 078
J. Endettement financier net à court terme (I) - (E) - (D)	(24 524)
K. Emprunts bancaires à plus d'un an	2 614
L. Obligations émises	-
M. Autres emprunts à plus d'un an	-
N. Endettement financier net à moyen et long terme (K) + (L) + (M)	2 614
O. Endettement financier net (J) + (N)	(21 910)

(1) y compris résultat consolidé de l'exercice 2005 pour 3 086 Keuros et non compris la distribution de dividendes de 798 Keuros intervenue postérieurement au 30 avril 2006.

(2) Dont FCP 16 471 Keuros, titres nantis 2 457 Keuros, titres non nantis 2 145 Keuros

Aucun changement significatif venant affecter le niveau des capitaux propres hors résultat et les différents postes d'endettement présentés ci-dessus n'est intervenu depuis le 30 avril 2006.

3.3 INTERET DES PERSONNES PHYSIQUES ET MORALES PARTICIPANT A L'OFFRE

Le Teneur de Livre, l'Établissement Garant et certains de leurs affiliés pourront rendre dans le futur, divers services bancaires, d'investissements, commerciaux ou autres à la Société, aux sociétés du Groupe ou à leurs actionnaires, dans le cadre desquels ils pourront recevoir une rémunération.

Sogecap Développement est un fonds commun de placement à risques (FCPR), agréé par l'Autorité des marchés financiers, géré par la société de gestion SGAM AI, filiale à 100% de Société Générale. Soginnove est une société de capital risque, détenue à 100% par la Société Générale. Soginnove ne cède aucun titre et s'est engagée à ne pas souscrire dans le cadre de la présente opération.

Société Générale a mis en place les mesures nécessaires visant à prévenir les éventuels conflits d'intérêts et à préserver les « murailles de Chine » entre les sociétés concernées.

3.4 Raisons de l'Offre et utilisation du produit de l'Offre

L'Offre et l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris sont destinées à permettre à la Société

- de financer le développement de son réseau de Cités des Voyageurs et d'agences propres en France, notamment en province, et en Europe, en vue d'élargir ses moyens de distribution et de poursuivre sa croissance ;
- d'acquérir de nouveaux hébergements exclusifs en complément de ceux déjà détenus et exploités par la Société ; et
- de saisir des opportunités de croissance externe qui pourraient se présenter tant en France qu'en Europe.

4 INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIERES DEVANT ETRE OFFERTES ET ADMISES A LA NEGOCIATION

4.1 NATURE, CATEGORIE ET DATE DE JOUISSANCE DES VALEURS MOBILIERES OFFERTES ET ADMISES AUX NEGOCIATIONS

Les Actions Nouvelles (telles que définies à la section 4.6.2 de la présente note d'opération) et les Actions Cédées (telles que définies à la section 4.6.3 de la présente note d'opération), sont des actions ordinaires de la Société, toutes de même catégorie. Les Actions Nouvelles seront assimilables, dès leur émission, aux actions existantes. Elles porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2006.

L'admission de la totalité des actions de la Société, y compris les Actions Nouvelles, aux négociations sur Alternext d'*Euronext* Paris a été demandée.

Les actions de la Société seront négociées sous le code ISIN : FR0004045847.

Le mnémonique des actions de la Société est ALVDM.

Le secteur d'activité ICB de la Société est : 5759 - Voyage et Tourisme.

La première cotation des Actions Nouvelles et des actions existantes composant le capital de la Société à la date de la présente note d'opération sur le marché *Alternext d'Euronext Paris* devrait intervenir le 7 juillet 2006 et les négociations devraient débuter le 10 juillet 2006.

4.2 DROIT APPLICABLE ET TRIBUNAUX COMPETENTS

Les actions de la Société sont émises dans le cadre de la législation française.

Les tribunaux compétents en cas de litiges sont ceux du siège social de la Société lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature des litiges lorsque la Société est demanderesse, sauf disposition contraire du Nouveau Code de procédure civile.

4.3 FORME ET INSCRIPTION DES ACTIONS

Les actions de la Société, en ce compris les Actions Nouvelles, pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix des actionnaires.

Le transfert de leur propriété résultera de leur inscription au compte de l'acheteur, conformément aux dispositions de l'article L. 431-2 du Code monétaire et financier.

En application des dispositions de l'article L. 211-4 du Code monétaire et financier, les actions de la Société, quelle que soit leur forme, seront dématérialisées et seront, en conséquence, obligatoirement inscrites en comptes tenus, selon le cas, par la Société ou par un intermédiaire habilité. Les droits des titulaires seront représentés par une inscription à leur nom chez :

- Société Générale, 32, rue du Champ de Tir, 44300 Nantes, mandatée par la Société pour les titres nominatifs purs ;
- un intermédiaire financier habilité de leur choix et Société Générale, mandatée par la Société, pour les titres nominatifs administrés ; et
- un intermédiaire financier habilité de leur choix pour les titres au porteur.

L'article 11 des statuts de la Société prévoit la possibilité, pour la Société, de procéder à l'identification des détenteurs d'actions au porteur selon les dispositions de l'article L. 228-2 et suivants du Code de commerce. Ainsi, la Société est en droit de demander à tout moment, contre rémunération à sa charge, au dépositaire central qui assure la tenue du compte de ses titres, selon le cas, le nom ou la dénomination, la nationalité, l'année de naissance ou de constitution et l'adresse des détenteurs de titres

conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses assemblées générales, ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres sont frappés.

Les actions de la Société, en ce compris les Actions Nouvelles, feront l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear France S.A. en qualité de dépositaire central et aux systèmes de règlement-livraison d'Euroclear France S.A. Il est prévu que la totalité des actions de la Société soit inscrite en compte à partir du 12 juillet 2006.

4.4 MONNAIE D'EMISSION

L'émission des Actions Nouvelles est réalisée en euros.

4.5 DROITS ATTACHES AUX ACTIONS

Les actions de la Société d'une valeur nominale de un (1) euro chacune, en ce compris les Actions Nouvelles seront, dès leur création, soumises à toutes les stipulations des statuts de la Société. En l'état actuel de la législation française et des statuts de la Société en vigueur à ce jour, les principaux droits attachés aux actions de la Société sont décrits ci-après :

Droit à dividendes

Les actions objet de l'Offre porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2006 et donneront droit, à égalité de valeur nominale, au même dividende que celui qui pourra être distribué au titre des actions existantes portant même jouissance.

L'assemblée générale des actionnaires de la Société, statuant sur les comptes de l'exercice peut accorder un dividende à l'ensemble des actionnaires.

L'assemblée générale des actionnaires de la Société peut accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende ou des acomptes sur dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividendes, soit en espèces, soit en actions émises par la Société, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur. Les dividendes non réclamés dans un délai de 5 ans à compter de leur mise en paiement sont prescrits et doivent, passé ce délai, être reversés à l'État.

Les dividendes versés à des non-résidents sont soumis à une retenue à la source en France (voir la section 4.11.2 de la présente note d'opération).

Droit de vote

Sous réserve du droit de vote double conféré à leur titulaire par les actions intégralement libérées et pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative de manière continue pendant un délai de deux années au nom d'un même actionnaire, chaque action donne droit dans la propriété de l'actif social et dans le partage des bénéfices, à une part proportionnelle au nombre des actions émises.

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire. Ce droit est conféré également dès leur émission en cas d'augmentation du 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.

Tout actionnaire peut, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception adressée à la Société renoncer temporairement ou à titre définitif, à tout ou partie de ses droits de vote double. Cette renonciation prend effet le troisième jour ouvrable suivant la réception par la Société de la lettre de renonciation.

Droit préférentiel de souscription de titres de même catégorie

En l'état actuel de la législation française, toute augmentation de capital en numéraire ouvre aux actionnaires, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription des actions nouvelles.

L'assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide ou autorise une augmentation de capital peut supprimer le droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation de capital ou pour une ou plusieurs tranches de cette augmentation et peut prévoir, ou non, un délai de priorité de souscription des actionnaires. Lorsque l'émission est réalisée par appel public à l'épargne sans droit préférentiel de souscription, le prix d'émission doit être fixé dans le respect des dispositions de l'article L. 225-136 du Code de commerce.

En outre, l'assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide une augmentation de capital peut la réserver à des personnes nommément désignées ou à des catégories de personnes répondant à des caractéristiques déterminées, en application de l'article L. 225-138 du Code de commerce.

L'assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide ou autorise une augmentation de capital peut également la réserver aux actionnaires d'une autre société faisant l'objet d'une offre publique d'échange initiée par la Société en application de l'article L. 225-148 du Code de commerce. Les augmentations de capital par apports en nature au profit des apporteurs font l'objet d'une procédure distincte prévue à l'article L. 225-147 du Code de commerce.

Droit de participation aux bénéfices de l'émetteur

Les actionnaires de la Société ont droit aux bénéfices dans les conditions définies par les articles L. 232-10 et suivants du Code de commerce.

Droit de participation à tout excédent en cas de liquidation

Chaque action de la Société donne droit dans la propriété de l'actif social et dans le boni de liquidation, à une fraction égale à celle du capital social qu'elle représente, compte tenu, s'il y a lieu, du capital amorti et non amorti, ou libéré ou non libéré.

Les actions sont indivisibles à l'égard de la Société.

Clause de rachat - clause de conversion

Les statuts de la Société ne prévoient pas de clause de rachat ou de conversion des actions.

Autres

La Société est autorisée à faire usage des dispositions légales prévues en matière d'identification des porteurs de titres (voir 4.3).

4.6 AUTORISATIONS

4.6.1 Assemblée générale des actionnaires de la Société ayant autorisé l'émission

L'émission des Actions Nouvelles a été autorisée par la seizième résolution de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires en date du 6 juin 2006 dont le texte est reproduit ci-après :

Délégation de compétence consentie au Conseil d'Administration en vue d'augmenter le capital social par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes et après avoir constaté que le capital était entièrement libéré :

- décide, conformément aux dispositions de l'article L. 225-129-2 du Code de commerce, de déléguer au Conseil d'Administration, pour une durée maximum de vingt-six mois à compter de la présente Assemblée, sa compétence pour décider une ou plusieurs augmentations de capital, immédiates ou à terme, par l'émission d'actions ordinaires de la Société ou de toutes valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement ou à terme, au capital de la Société ;
- décide que le montant nominal maximum global des augmentations de capital qui pourront être réalisées, immédiatement ou à terme, ne pourra, en tout état de cause, excéder un plafond global d'un million d'euros (1.000.000 €), plus sa contre-valeur en monnaies étrangères, montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant supplémentaire des actions ou valeurs mobilières à émettre au titre des ajustements susceptibles d'être opérés conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital, étant précisé que toute émission en vertu de la présente résolution s'imputera sur le plafond global mentionné à la quinzième résolution de la présente assemblée générale ;
- décide que le Conseil d'administration pourra réaliser les augmentations de capital en faisant publiquement appel à l'épargne, et en particulier émettre, contre espèces, des actions nouvelles dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Alternext d'Euronext Paris ;
- décide que le Conseil d'administration aura tous pouvoirs pour mettre en oeuvre s'il le décide, la présente délégation de compétence en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera et procéder à la modification corrélative des statuts ;
- décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions et aux titres donnant accès au capital de la Société faisant l'objet de la présente résolution ;
- décide que les valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital de la Société ainsi émises pourront consister en des titres de créances ou être associées à l'émission de tels titres, ou encore en permettre l'émission comme titres intermédiaires. Ces titres de créance pourront être à durée indéterminée, ou non, subordonnés, ou non, être émis en France ou à l'étranger, soit en euros, soit en devises étrangères à l'euro, soit en toutes autres unités monétaires établies par référence à plusieurs devises. Le montant nominal maximal des titres de créances ainsi émis ne pourra excéder un million d'euros (1.000.000 €) ou leur contre-valeur à la date de la décision d'émission, mais sera indépendant du montant des titres de créances ne donnant pas accès au capital dont l'émission est soumise à l'autorisation de l'assemblée. Ils pourront être assortis d'un intérêt à taux fixe ou variable, avec ou sans capitalisation, et faire l'objet d'un remboursement, avec ou sans prime, ou d'un amortissement, de quelque manière que ce soit, les titres pouvant en outre faire l'objet d'achats en bourse, ou d'une offre d'achat ou d'échange par la Société.
- décide que le prix d'émission des actions nouvelles susceptibles d'être émises en vertu de cette délégation, en application de l'article L. 225-136 2° du Code de commerce, sera déterminé par le Conseil d'Administration dans les conditions suivantes :
 - dans le cadre de l'admission des actions aux négociations sur Alternext d'Euronext Paris, que ce soit sous la forme d'un placement global ou d'une offre à prix ouvert, le prix d'émission des actions nouvelles sera au moins égal à la part de capitaux propres par action, tels qu'ils résultent du dernier bilan approuvé à la date de l'émission, et sera fixé conformément aux pratiques de marché habituelles, comme par exemple, dans le cadre d'un placement global, par référence au prix offert aux investisseurs dans le cadre dudit placement global sur la base de la confrontation de l'offre et de la demande selon la technique dite de construction du livre d'ordres développée par les usages professionnels ;

- puis, pour toute émission d'actions subséquentes de la Société, le prix d'émission des actions nouvelles sera au moins égal à la moyenne pondérée des cours des cinq (5) dernières séances de bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 10 % ;
- décide que le Conseil d'administration pourra, dans le cadre des augmentations de capital qu'il pourra décider en vertu de la présente délégation de compétence, en cas d'insuffisance de souscription, limiter l'émission à 75 % du montant initial ;
- donne pouvoir au Conseil d'administration, à sa seule initiative, pour mettre en oeuvre la présente délégation, et notamment :
 - d'imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes d'émission et de prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au 1/10e du nouveau capital après chaque augmentation ;
 - fixer la nature des valeurs mobilières à créer, leurs caractéristiques, leur prix et les modalités de leur émission ;
 - fixer le mode de libération, y compris par compensation de créance, des valeurs mobilières à émettre et, le cas échéant, les conditions de leur rachat ;
 - procéder à toutes imputations sur les primes d'émission ou d'apport ;
 - procéder à toutes attributions de titres, par conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ;
 - déterminer les modalités d'ajustement des conditions d'accès à terme au capital des valeurs mobilières (y compris des bons) ainsi émises, et suspendre, le cas échéant, l'exercice des droits attachés à ces valeurs mobilières et bons pendant un délai maximum de trois mois ;
 - signer tout contrat de garantie ;
 - prendre toutes mesures et faire procéder à toutes formalités requises pour l'admission aux négociations sur un marché réglementé, des droits, titres de capital, valeurs mobilières et bons créés ;
 - fixer les conditions d'attribution gratuite et d'exercice de bons de souscription autonomes, et déterminer les modalités d'achat en bourse ou d'offre d'achat ou d'échange de valeurs mobilières ou de bons de souscription ou d'attribution de titres de capital, comme de remboursement de ces valeurs mobilières ou bons ;
 - apporter aux statuts toutes modifications en ce qui concerne le montant du capital social et le nombre des actions le composant ;
 - et, d'une façon générale, décider et effectuer toutes formalités, fixer toutes les conditions utiles pour aboutir à la réalisation et à la bonne fin des émissions susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente résolution.
- décide qu'un rapport spécial du Commissaire aux Comptes sera établi lors des émissions de titres décidées en vertu de la présente délégation de compétence, conformément à l'article L. 225-135 du Code de commerce et aux dispositions réglementaires ;
- prend acte que la présente délégation de compétence emporte de plein droit, au profit des titulaires de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la Société, susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital auxquels ces valeurs mobilières pourront donner droit.

4.6.2 Conseil d'administration de la Société ayant décidé l'émission

En vertu de la délégation de compétence mentionnée à la section 4.6.1 ci-dessus, le Conseil d'Administration de la Société a décidé, lors de sa réunion du 26 juin 2006, le principe d'une augmentation de capital d'un montant nominal maximum de 500 000 euros par émission d'un maximum de 500 000 actions nouvelles (les « *Actions Nouvelles* »), représentant environ 13,5% du capital et 7,67% des droits de vote après émission des Actions Nouvelles, à un prix compris dans une fourchette indicative de 18,01 euros à 20,91 euros.

Les modalités définitives de cette augmentation de capital, parmi lesquelles notamment le nombre d'Actions Nouvelles et le prix d'émission des Actions Nouvelles, seront arrêtées par le conseil d'administration de la Société lors d'une réunion qui devrait se tenir le 7 juillet 2006.

4.6.3 Actionnaires Cédants

Concomitamment à l'émission des Actions Nouvelles, Eurobusiness Data et SITIM ci-après (les « *Actionnaires Cédants* ») envisagent de procéder à la cession de 42 100 actions de la Société (les « *Actions Cédées* »), représentant, environ 1,14 % du capital et 0,65 % des droits de vote après augmentation de capital.

Les Actions Nouvelles et les Actions Cédées (ensemble les « *Actions Offertes* ») seront offertes simultanément et aux mêmes conditions, notamment de prix, dans le cadre de l'Offre.

4.7 DATES PREVUES D'EMISSION ET DE REGLEMENT-LIVRAISON DES ACTIONS

La date prévue pour le règlement-livraison des Actions Offertes est le 12 juillet 2006.

4.8 RESTRICTIONS A LA LIBRE NEGOCIABILITE DES ACTIONS

Aucune stipulation statutaire ne limite la libre négociabilité des actions composant le capital social de la Société.

4.9 ACQUISITION DE LA MAJORITE DU CAPITAL OU DES DROITS DE VOTE : GARANTIE DE COURS

Aux termes de la réglementation française, un projet de garantie de cours visant la totalité du capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote doit être déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers lorsqu'une personne physique ou morale, agissant seule ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce (ci-après « l'Initiateur »), acquerrait ou conviendrait d'acquérir, directement ou par l'intermédiaire d'une ou plusieurs sociétés que l'Initiateur contrôlerait ou dont il viendrait à prendre le contrôle au sens de l'article L. 233-3 I et II du Code de commerce, un bloc de titres lui conférant compte tenu des titres ou des droits de vote qu'il détient déjà, la majorité du capital ou des droits de vote de la Société, l'Initiateur devra proposer à tous les autres actionnaires d'acquérir toutes les actions qu'ils détiennent respectivement au jour du franchissement du seuil susmentionné.

4.10 OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT INITIEE PAR DES TIERS SUR LE CAPITAL DE L'EMETTEUR DURANT LE DERNIER EXERCICE ET L'EXERCICE EN COURS

A la date du visa du présent prospectus, aucun titre de la Société n'étant admis aux négociations sur un marché financier, réglementé ou non, il n'y a eu aucune offre publique émanant de tiers sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l'exercice en cours.

4.11 REGIME FISCAL DES ACTIONS

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, le régime fiscal décrit ci-après est un résumé de certaines dispositions applicables aux personnes physiques ou morales qui détiendront des actions de la Société.

L'attention des investisseurs est appelée sur le fait que les informations contenues dans la présente note d'opération ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseil fiscal habituel.

Les personnes n'ayant pas leur résidence fiscale en France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale signée entre la France et cet État.

En outre, le régime fiscal décrit ci-après correspond à celui en vigueur à ce jour : ce régime pourrait être modifié par de prochaines évolutions législatives ou réglementaires que les investisseurs devront suivre avec leur conseil fiscal habituel.

4.11.1 Actionnaires dont la résidence fiscale est située en France

4.11.1.1 Personnes physiques détenant des titres dans leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

4.11.1.1.1 Dividendes

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que les dividendes perçus à compter du 1^{er} janvier 2005 ne sont plus assortis de l'impôt fiscal. Les distributions mises en paiement à compter du 1^{er} janvier 2006 bénéficient, pour le calcul de l'impôt sur le revenu, d'un abattement général non plafonné de 40 % de leur montant.

Ces dividendes sont soumis :

- à l'impôt sur le revenu au barème progressif ;
- à la contribution sociale généralisée (CSG) au taux de 8,2 %, dont 5,8 % sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement de la CSG ;
- au prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- à la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 0,3 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et
- à la contribution pour le remboursement de la dette sociale (CRDS) au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Pour la détermination de l'impôt sur le revenu, il est précisé que :

- les dividendes bénéficient d'un abattement annuel et global de 3 050 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune, ainsi que pour les partenaires d'un pacte civil de solidarité (« **PACS** ») défini à l'article 515-1 du Code civil faisant l'objet d'une imposition commune et de 1 525 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément ;
- les dividendes bénéficient d'un abattement général non plafonné de 40 % sur le montant des revenus distribués, cet abattement étant opéré avant application de l'abattement annuel et global de 1 525 ou 3 050 euros précité ;
- en outre, les dividendes ouvrent droit à un crédit d'impôt, égal à 50 % du montant des dividendes perçus, avant application de l'abattement général non plafonné de 40 % et de l'abattement annuel et global de 1 525 ou 3 050 euros, et plafonné annuellement à 115 euros pour les contribuables célibataires, divorcés, veufs ou mariés et imposés séparément, et 230 euros pour les contribuables mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les signataires d'un PACS faisant l'objet d'une imposition commune. Ce crédit d'impôt est imputable sur le montant global de l'impôt sur le revenu à payer au titre de l'année de perception des dividendes et est remboursable en cas d'excédent supérieur ou égal à 8 euros.

Pour l'application des prélèvements sociaux (CSG, prélèvement social, contribution additionnelle et CRDS), il est précisé que les dividendes sont soumis auxdits prélèvements avant l'application de l'abattement général non plafonné de 40 % et de l'abattement annuel et global de 1 525 euros ou de 3 050 euros, après déduction des dépenses en vue de l'acquisition et de la conservation du revenu.

4.11.1.1.2 Plus-values

En application de l'article 150-0 A du Code général des impôts, les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques sont imposables, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 16 % et aux prélèvements sociaux au taux global de 11 %, tels que décrits ci-dessous, si le montant global des cessions de valeurs mobilières et autres droits ou titres visés à l'article 150-0 A du Code général des impôts (hors cessions bénéficiant d'un sursis d'imposition ou cessions exonérées au titre d'une disposition fiscale particulière et notamment les cessions de titres détenus dans le cadre d'un plan d'épargne en actions) réalisées au cours de l'année civile excède, par foyer fiscal, un seuil actuellement fixé à 15 000 euros.

Toutefois, pour l'assujettissement à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 16 %, les plus-values de cession d'actions souscrites ou acquises à compter du 1^{er} janvier 2006 peuvent, sous certaines conditions, être diminuées d'un abattement d'un tiers par année de détention au-delà de la cinquième, la durée de détention étant décomptée à partir du 1^{er} janvier de l'année d'acquisition ou de souscription de ces actions, ou pour les actions acquises ou souscrites avant le 1^{er} janvier 2006, à partir du 1^{er} janvier 2006 (article 150-0 D *bis* du Code général des impôts). Il est précisé que, quelle que soit la durée de détention des actions, la totalité de la plus-value de cession (avant application de l'abattement du tiers précité) est soumise aux prélèvements sociaux qui se décomposent comme suit :

- la CSG au taux de 8,2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- le prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 0,3 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et
- la CRDS au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Les moins-values éventuelles peuvent être imputées sur les gains de même nature réalisés au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes, à condition que le seuil de cession visé ci-dessus ait été dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

4.11.1.1.3 Régime spécial des PEA

Les actions de la Société peuvent être souscrites ou acquises dans le cadre d'un PEA.

Sous certaines conditions, les dividendes encaissés et les plus-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre d'un PEA sont exonérés d'impôt sur le revenu, mais restent néanmoins soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social de 2 % et à sa contribution additionnelle.

Les moins-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre d'un PEA ne sont imputables que sur des plus-values réalisées dans ce même cadre. En cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou, à compter du 1^{er} janvier 2005, en cas de clôture du PEA après la cinquième année, lorsque la valeur liquidative du PEA (ou la valeur liquidative du contrat de capitalisation) à la date de retrait est inférieure au montant des versements effectués sur le PEA depuis sa date d'ouverture (sans tenir compte de ceux afférents aux retraits ou rachats n'ayant pas entraîné la clôture du PEA), et à condition que, à la date de clôture du PEA, les titres y figurant aient été cédés en totalité (ou que le contrat de capitalisation ait fait l'objet d'un rachat total), les pertes éventuellement constatées à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession de valeurs mobilières précité (actuellement fixé à 15 000 euros) soit dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

Le tableau ci-dessous résume les différents impôts qui sont en principe applicables au 1er janvier 2006 en fonction de la date de clôture du PEA.

Durée de vie du PEA	Prélèvement social ⁽¹⁾	CSG	CRDS	IR	Total
Inférieure à deux ans	2,3 %	8,2 %	0,5 %	22,5 %	33,5 % ⁽²⁾⁽³⁾
Comprise entre 2 et 5 ans	2,3 %	8,2 %	0,5 %	16,0 %	27,0 % ⁽²⁾⁽³⁾
Supérieure à 5 ans	2,3 %	8,2 %	0,5 %	0,0 %	11,0 % ⁽³⁾

(1) Contribution additionnelle de 0,3 % incluse.

(2) Calculé sur l'intégralité des gains si le seuil annuel de cession de valeurs mobilières et droits sociaux précités (actuellement fixé à 15 000 euros) est dépassé.

(3) Le montant de la CSG, du CRDS et du prélèvement social (incluant le cas échéant la contribution additionnelle) peut varier en fonction de la date à laquelle les gains sont réalisés.

Les dividendes perçus dans le cadre d'un PEA ouvrent également droit au crédit d'impôt égal à 50 % du dividende et plafonné à 115 euros ou 230 euros selon la situation de famille du bénéficiaire telle qu'indiquée ci-dessus ; ce crédit d'impôt n'est pas versé dans le PEA mais est imputable, dans les mêmes conditions que le crédit d'impôt attaché aux dividendes perçus au titre d'actions détenues hors du cadre du PEA, sur le montant global de l'impôt sur le revenu dû par le contribuable au titre de l'année de perception des dividendes, après imputation des autres réductions et crédits d'impôt et des prélèvements et retenues non libératoires. Ce crédit d'impôt est remboursable en cas d'excédent supérieur ou égal à 8 euros.

4.11.1.1.4 Impôt de solidarité sur la fortune

Les actions de la Société détenues par les personnes physiques dans le cadre de leur patrimoine privé seront comprises dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

4.11.1.1.5 Droits de succession et de donation

Les actions de la Société qui viendraient à être transmises par voie de succession ou de donation donneront lieu à application de droits de succession ou de donation en France.

4.11.1.2 Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés

4.11.1.2.1 Dividendes

Personnes morales n'ayant pas la qualité de société mère en France

Les personnes morales françaises qui détiennent moins de 5 % du capital de la Société n'ont pas la qualité de société mère pour l'application du régime prévu aux articles 145 et 216 du Code général des impôts.

Les dividendes perçus par ces sociétés sont imposables dans les conditions de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux normal de l'impôt sur les sociétés actuellement égal à 33,1/3 %, majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 ter ZC du Code général des impôts) assise sur l'impôt sur les sociétés après application d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions des articles 219-I-b et 235 ter ZC du Code général des impôts, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15 % et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3 %.

Personnes morales ayant la qualité de société mère en France

Conformément aux dispositions des articles 145 et 216 du Code général des impôts, les personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés détenant au moins 5 % du capital de la Société peuvent

bénéficiaire, sous certaines conditions et sur option, du régime des sociétés mères et filiales en vertu duquel les dividendes perçus par la société mère ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés, à l'exception d'une quote-part de ces dividendes représentative des frais et charges supportés par cette société ; cette quote-part est égale à 5 % du montant desdits dividendes sans pouvoir toutefois excéder pour chaque période d'imposition le montant total des frais et charges de toute nature exposés par la société mère au cours de l'exercice considéré.

4.11.1.2.2 Plus-values

Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et moins-values subies lors de la cession des actions de la Société sont, en principe, incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux actuel de l'impôt sur les sociétés de 33, 1/3 % (ou, le cas échéant, au taux de 15 % dans la limite de 38.120 euros par période de 12 mois pour les sociétés qui remplissent les conditions prévues à l'article 219-I b du Code général des impôts visé ci-dessus) majoré, le cas échéant, de la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3 % (article 235 *ter* ZC du Code général des impôts) assise sur l'impôt sur les sociétés après application d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois.

Régime spécial des plus-values à long terme

Toutefois, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2006 et conformément aux dispositions de l'article 219 I a *quinquies* du Code général des impôts, les gains nets réalisés à l'occasion de la cession d'actions détenues depuis au moins deux ans au moment de la cession et ayant le caractère de titres de participation au sens de cet article sont éligibles au régime d'imposition des plus-values à long terme et bénéficient ainsi d'un taux réduit d'imposition.

Lorsque ce régime est applicable et pour les exercices ouverts en 2006, les plus-values nettes réalisées sont imposables à l'impôt sur les sociétés au taux réduit de 8 %, majoré, le cas échéant, de la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3 % précitée. Une exonération sera applicable pour les plus-values réalisées au cours d'exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007, sous réserve d'une quote-part de frais et charges égale à 5 % du résultat net des plus-values de cession qui sera incluse dans le résultat imposé dans les conditions de droit commun.

Constituent des titres de participation au sens de l'article 219 I a *quinquies* du Code général des impôts, les titres (autres que les titres de sociétés à prépondérance immobilière) qui revêtent ce caractère sur le plan comptable, ainsi que, sous réserve d'être inscrits en comptabilité au compte de titres de participation ou à une subdivision spéciale d'un autre compte du bilan correspondant à leur qualification comptable, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice et les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du Code général des impôts.

Les moins-values subies lors de la cession des actions de la Société acquises à compter du 1^{er} janvier 2006 et qui relèveraient du régime des plus-values à long terme de l'article 219 I a *quinquies* du Code général des impôts ne seront pas imposables, ni reportables.

4.11.2 Actionnaires dont la résidence fiscale est située hors de France

4.11.2.1 Dividendes

En vertu du droit interne français, les dividendes distribués par une société dont le siège social est situé en France à ses actionnaires dont le domicile fiscal ou le siège social est situé hors de France font, en principe, l'objet d'une retenue à la source de 25 %.

Toutefois, les actionnaires dont le siège de direction effective est situé dans un État membre de la Communauté européenne peuvent, sous les conditions de l'article 119 *ter* du Code général des impôts, bénéficier d'une exonération de la retenue à la source.

Par ailleurs, les actionnaires dont le domicile fiscal ou le siège social est situé dans un État lié à la France par une convention fiscale sont susceptibles, sous certaines conditions tenant notamment au respect de la procédure d'octroi des avantages conventionnels, de bénéficier d'une réduction partielle ou totale de la retenue à la source.

Ces actionnaires n'ont plus droit au transfert de l'avoir fiscal ou au remboursement du précompte à compter des distributions faites en 2005. Toutefois, les actionnaires personnes physiques peuvent, sous certaines conditions et sous déduction de la retenue à la source applicable, avoir droit au remboursement du crédit d'impôt de 50 % plafonné à 115 euros ou 230 euros mentionné au paragraphe 4.11.1.1.1 ci-dessus si la convention fiscale conclue entre la France et l'État de leur résidence prévoit le transfert de l'avoir fiscal (Instruction 5 I-2-05 du 11 août 2005 ; n°107 et suivants et annexe 7). L'administration fiscale française n'a pas encore fixé les modalités pratiques de restitution de ce crédit d'impôt aux actionnaires non-résidents éligibles.

Il appartiendra aux actionnaires de la Société concernés de se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer si de telles dispositions conventionnelles sont susceptibles de s'appliquer à leur cas particulier et d'établir les conséquences, sur leur situation particulière, de la souscription ou de l'acquisition d'actions de la Société.

4.11.2.2 Plus-values

Sous réserve de l'application éventuelle des dispositions plus favorables d'une convention fiscale, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession à titre onéreux des actions de la Société par des personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du Code général des impôts ou dont le siège social est situé hors de France, et dont la propriété des actions n'est pas rattachable à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France, ne sont pas imposables en France dans la mesure où le cédant n'a pas détenu, directement ou indirectement, seul ou avec son groupe familial, plus de 25 % des droits aux bénéfices de la société dont les actions sont cédées, à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession. Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25 % au cours de la période susvisée sont soumises à l'impôt en France au taux proportionnel actuellement fixé à 16 % sous réserve de l'application éventuelle des dispositions plus favorables d'une convention fiscale.

4.11.2.3 Impôt de solidarité sur la fortune

Les personnes physiques n'ayant pas leur domicile fiscal en France ne sont pas imposables à l'impôt de solidarité sur la fortune en France au titre de leurs placements financiers. Les titres de participation (c'est-à-dire les titres qui permettent d'exercer une influence dans la société émettrice et, notamment, les titres représentant 10 % au moins du capital de la société émettrice et qui ont été soit souscrits à l'émission, soit conservés pendant au moins 2 ans) ne sont pas considérés comme des placements financiers et sont donc susceptibles d'être soumis à l'impôt de solidarité sur la fortune, sous réserve de l'application éventuelle des dispositions plus favorables d'une convention fiscale.

4.11.2.4 Droits de succession et de donation

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales, les titres de sociétés françaises acquises par les personnes physiques par voie de succession ou de donation seront soumis aux droits de succession ou de donation en France.

4.11.3 Autres situations

Les actionnaires soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

4.11.4 Règles spécifiques à Alternext

4.11.4.1 Impôt de bourse

Toutes les opérations portant sur les valeurs mobilières émises par les sociétés dont la capitalisation boursière n'excède pas 150 millions d'euros sont exonérées de cet impôt

4.11.4.2 Sociétés de capital-risque (« SCR »), fonds communs de placement à risques (« FCPR ») et fonds commun de placement dans l'innovation (« FCPI »)

Sous certaines conditions, les SCR, les FCPR, et les FCPI sont actuellement exonérés d'impôt sur les sociétés sur l'ensemble des produits et plus-values provenant de leur portefeuille, à condition notamment que celui-ci comprenne au moins 50% de titres non admis aux négociations sur un marché réglementé ou organisé, français ou étranger émis par des sociétés ayant leur siège dans l'Espace Economique Européen hors Liechtenstein, ayant une activité industrielle ou commerciale et soumise à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent.

Sous certaines conditions, les titres admis aux négociations sur un marché réglementé ou organisé européen, tel qu'Alternext, émis par des sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros seront également susceptibles d'être pris en compte pour l'appréciation de ce quota de 50%, dans la limite de 20%.

Dans la mesure où la capitalisation boursière de la Société n'excède pas 150 millions d'euros, les titres de la Société sont susceptibles sous certaines conditions d'être pris en compte dans ce quota de 50%.

4.11.4.3 Contrats d'assurance-vie investis en actions (article 125-0 A du CGI)

Les produits de contrats d'assurance-vie dont l'unité de compte est une part ou une action d'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières peuvent être exonérés d'impôt sur le revenu en cas de rachat au-delà d'une durée de 8 ans, si l'actif de l'OPCVM est constitué :

- Pour les contrats souscrits avant le 1er janvier 2005 (contrats « DSK ») :
 - o pour 50% au moins d'actions et de titres assimilés de sociétés ayant leur siège dans un Etat de l'Espace Economique Européen hors Liechtenstein ;
 - o et pour 5% au moins de titres dits « à risques », c'est-à-dire notamment de parts de FCPR, de FCPI, d'actions de SCR, d'actions ou de parts de sociétés non cotées, ou d'actions de sociétés cotées sur un marché réglementé ou organisé (tel qu'Alternext) dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros.
- Pour les contrats souscrits après le 1er janvier 2005 (contrats « Sarkozy »)
 - o pour 30% au moins d'actions ou titres assimilés de sociétés ayant leur siège dans un Etat de l'Espace Economique Européen hors Liechtenstein,
 - o et au sein du quota de 30% :
 - pour 10% au moins de titres dits « à risques », c'est-à-dire notamment d'actions de sociétés non cotées, ou de sociétés cotées dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros, de parts de FCPR, de FCPI ou d'actions de SCR ;
 - et pour 5% au moins de titres non cotés.

Les titres de la Société, dans la mesure où la capitalisation boursière de celle-ci n'excède pas 150 millions d'euros, sont susceptibles, sous certaines conditions, d'être pris en compte pour l'appréciation des quotas d'investissement de 5% (pour les contrats DSK) et de 10% (pour les contrats « Sarkozy ») mentionnés ci-dessus.

4.11.4.4 Réduction d'impôt sur le revenu au titre de la souscription à l'augmentation de capital

Les versements au titre de la souscription en numéraire à une augmentation de capital de sociétés dont les titres ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé peuvent ouvrir droit, jusqu'au 31 décembre 2006, à une réduction d'impôt sur le revenu en application de l'article 199 terdecies-0 A du CGI.

Parmi les conditions requises pour ouvrir droit à cette réduction d'impôt, figure en particulier la détention directe de plus de 50% des droits sociaux attachés aux actions ou parts de la société, soit uniquement par des personnes physiques, soit par une ou plusieurs sociétés formées uniquement de personnes parentes en ligne directe ou entre frères et sœurs ainsi qu'entre conjoints, ayant pour seul objet de détenir des participations dans une ou plusieurs sociétés répondant aux conditions générales requises pour entrer dans le champ de l'article 199 terdecies-0 A du CGI.

Les titres dont la souscription a ouvert droit à la réduction d'impôt ne peuvent pas figurer dans un plan d'épargne en actions, un plan d'épargne entreprise ou interentreprises, un plan partenariat d'épargne salariale volontaire ou un plan d'épargne pour la retraite collectif.

La réduction d'impôt est égale à 25% du montant des versements effectués au cours de l'année d'imposition. Les versements effectués sont retenus dans la limite annuelle de 20 000 € pour les personnes célibataires, veuves ou divorcées, ou de 40 000 euros pour les couples mariés ou partenaires d'un pacte civil de solidarité, soumis à une imposition commune.

L'octroi définitif des réductions est subordonné à la détention des titres jusqu'au 31 décembre de la cinquième année suivant celle de la souscription.

Les titres de la Société étant cotés sur un marché organisé et non réglementé, les souscriptions à l'augmentation de capital de la Société sont susceptibles d'ouvrir droit à la réduction d'impôt prévue à l'article 199 terdecies-0 A du CGI si, à l'issue de la présente offre, les actions de la Société sont détenues à plus de 50% par des personnes physiques dans les conditions indiquées ci-dessus, et ce, en faisant abstraction des participations détenues par des organismes de capital risque.

Si la condition du seuil de 50% est remplie, la Société, qui remplit les autres conditions requises par l'article 199 terdecies-0 A du CGI, en informera les souscripteurs à l'augmentation de capital et leur délivrera, en temps utile, l'état individuel leur permettant, le cas échéant, de demander le bénéfice de la réduction d'impôt dans les conditions prévues par l'article 199 terdecies-0 A du CGI.

A ce stade, la Société ne prend aucun engagement de délivrer cet état individuel aux investisseurs.

Les investisseurs susceptibles de bénéficier de cette réduction d'impôt sont invités à consulter leur conseiller fiscal habituel afin d'apprécier leur situation personnelle au regard de la réglementation spécifique applicable.

5 MODALITES DE L'OFFRE

5.1 MODALITES DE L'OFFRE, CALENDRIER PREVISIONNEL ET MODALITES DE SOUSCRIPTION

5.1.1 Modalités de l'Offre

Préalablement à la première cotation des actions, il est prévu que la diffusion des Actions Offertes dans le public soit réalisée dans le cadre d'une offre globale (l'« *Offre* »), comprenant :

- une offre au public en France réalisée sous la forme d'une offre à prix ouvert, principalement destinée aux personnes physiques (l'« *OPO* ») ;
- un placement global (le « *Placement Global* ») principalement destiné aux investisseurs institutionnels comportant :
 - un placement en France, et
 - un placement privé international dans certains pays, en dehors des États-Unis d'Amérique.

La répartition des Actions Offertes entre l'OPO, d'une part, et le Placement Global, d'autre part, sera effectuée en fonction de la nature et de l'importance de la demande dans le respect des principes édictés par l'article 321-115 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Si la demande exprimée dans le cadre de l'OPO le permet, le nombre d'actions allouées en réponse aux ordres émis dans le cadre de l'OPO sera au moins égal à 10% du nombre d'actions offertes dans le cadre de l'Offre.

Calendrier indicatif :

28 juin 2006	Visa de l'Autorité des marchés financiers sur le prospectus
29 juin 2006	Publication par Euronext Paris de l'avis d'ouverture de l'OPO et diffusion d'un communiqué de la Société annonçant ce visa et les caractéristiques de l'Offre
29 juin 2006	Ouverture de l'OPO et du Placement Global
6 juillet 2006	Clôture du Placement Global, sauf clôture anticipée, et de l'OPO à 17 heures (heure de Paris)
7 juillet 2006	Fixation du Prix de l'Offre Signature du contrat de garantie et de placement Diffusion d'un communiqué de presse indiquant le Prix de l'Offre et le résultat de l'OPO dont le taux de service des particuliers et diffusion par Euronext Paris de l'avis de résultat de l'OPO Première cotation des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris
10 juillet 2006	Début des négociations des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris
12 juillet 2006	Règlement-livraison des actions offertes dans le cadre de l'Offre

5.1.2 Montant de l'Offre

Sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative de prix des Actions Offertes, le produit brut de l'Offre serait de 9,82 millions d'euros et le produit net de l'Offre serait d'environ 8,99 millions d'euros.

Le produit brut de l'émission des Actions Nouvelles serait d'environ 9 millions d'euros et le produit net de l'émission des Actions Nouvelles serait d'environ 8,21 millions d'euros.

Sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative de prix des Actions Offertes, le produit brut de la cession des Actions Cédées serait de 0,82 million d'euros et le produit net de la cession des Actions Cédées serait d'environ 0,78 million d'euros.

5.1.3 Procédure et période de souscription

5.1.3.1 Caractéristiques principales de l'OPO

Durée de l'OPO

L'OPO débutera le 29 juin 2006 et prendra fin le 6 juillet 2006 à 17 heures (heure de Paris). La date de clôture de l'OPO pourrait être modifiée (voir la section 5.3.2 de la présente note d'opération).

Nombre d'actions offertes dans le cadre de l'OPO

Un minimum de 10 % du nombre d'Actions Offertes sera offert dans le cadre de l'OPO.

Personnes habilitées, réception et transmission des ordres de souscription et d'achat

Les personnes habilitées à émettre des ordres dans le cadre de l'OPO sont principalement les personnes physiques.

Les personnes physiques ne disposant pas en France d'un compte permettant la souscription ou l'acquisition d'actions dans le cadre de l'OPO devront à cette fin ouvrir un tel compte auprès d'un intermédiaire financier habilité lors de la passation de leurs ordres.

Catégories d'ordres susceptibles d'être émis en réponse à l'OPO

Les personnes désireuses de participer à l'OPO devront déposer leurs ordres auprès d'un intermédiaire financier habilité en France.

En application de l'article P 1.2.16 du Livre II des Règles de marché d'Euronext relatif aux règles particulières applicables aux marchés réglementés français les ordres seront décomposés en fonction du nombre de titres demandés :

- entre 1 et 100 actions inclus, ordres A1,
- au-delà de 100 actions, ordres A2.

Les ordres A1 bénéficieront d'un traitement préférentiel dans le cas où tous les ordres ne pourraient pas être entièrement satisfaits.

Il est précisé que :

- chaque ordre doit porter sur un nombre minimum d'une (1) action ;
- un même donneur d'ordre ne pourra émettre qu'un seul ordre ; cet ordre ne pourra être dissocié entre plusieurs intermédiaires financiers et devra être confié à un seul intermédiaire financier ;
- s'agissant d'un compte joint, il ne pourra être émis qu'un maximum de deux ordres ;
- le montant de chaque ordre ne pourra porter sur un nombre d'actions représentant plus de 20 % du nombre d'actions offertes dans le cadre de l'OPO ;
- au cas où l'application du ou des taux de réduction n'aboutirait pas à l'attribution d'un nombre entier d'actions, ce nombre serait arrondi au nombre entier inférieur ;
- les ordres seront exprimés en nombre d'actions sans indication de prix et seront réputés stipulés au Prix de l'Offre ;
- les ordres seront, même en cas de réduction, irrévocables, sous réserve des indications mentionnées au paragraphe « Résultat de l'OPO et modalités d'allocation » ci-dessous.

Les intermédiaires financiers habilités en France transmettront à Euronext Paris les ordres, selon le calendrier et les modalités précisés dans l'avis d'ouverture de l'OPO qui sera publié par Euronext Paris.

Résultat de l'OPO et modalités d'allocation

Les ordres A1 sont prioritaires par rapport aux ordres A2 ; un taux de réduction pouvant aller jusqu'à 100 % peut être appliqué aux ordres A2 pour servir les ordres A1.

Dans le cas où l'application des modalités de réduction aboutirait à un nombre non entier d'actions, ce nombre serait arrondi au nombre entier immédiatement inférieur, les actions formant rompus étant ensuite allouées selon les usages du marché.

Le résultat de l'OPO fera l'objet d'un avis qui devrait être publié par Euronext Paris le 7 juillet 2006 et d'un communiqué de presse diffusé par la Société.

Cet avis et ce communiqué préciseront le taux de réduction éventuellement appliqué aux ordres.

5.1.3.2 Caractéristiques principales du Placement Global

Durée du Placement Global

Le Placement Global débutera le 29 juin 2006 et prendra fin le 6 juillet à 17 heures (heure de Paris). En cas de prorogation de la date de clôture de l'OPO, la date de clôture du Placement Global pourra être prorogée corrélativement.

Le Placement Global pourra être clos par anticipation sans préavis (voir la section 5.3.2 de la présente note d'opération).

Personnes habilitées à émettre des ordres dans le cadre du Placement Global

En France, toute personne physique ou morale est habilitée à émettre des ordres dans le cadre du Placement Global ; toutefois, il est usuel que les personnes physiques émettent leurs ordres dans le cadre de l'OPO. A l'étranger, seuls les investisseurs institutionnels sont habilités à émettre des ordres dans le cadre du Placement Global.

Ordres susceptibles d'être émis dans le cadre du Placement Global

Les ordres seront exprimés en nombre d'actions ou en montant demandés. Ils pourront comprendre des conditions relatives au prix.

Réception et transmission des ordres susceptibles d'être émis dans le cadre du Placement Global

Pour être pris en compte, les ordres émis dans le cadre du Placement Global devront être reçus par Gilbert Dupont, Teneur de Livre au plus tard le 6 juillet 2006 à 17 heures (heure de Paris), sauf clôture anticipée.

Seuls les ordres à un prix limite supérieur ou égal au Prix de l'Offre seront pris en considération dans la procédure d'allocation. Ils pourront faire l'objet d'une réduction totale ou partielle.

Résultat du Placement Global

Le résultat du Placement Global fera l'objet d'un avis qui devrait être publié par Euronext Paris le 7 juillet 2006, sauf clôture anticipée.

5.1.4 Révocation de l'Offre

L'offre pourra être suspendue ou révoquée à tout moment jusqu'à la signature du contrat de garantie et de placement, laquelle devrait intervenir au plus tard le jour de la publication du Prix de l'Offre.

5.1.5 Réduction des ordres

Voir la section 5.1.3 de la présente note d'opération pour une description de la réduction des ordres émis dans le cadre de l'Offre.

5.1.6 Montant minimum et montant maximum des ordres

Voir la section 5.1.3 de la présente note d'opération pour une description des montants minimum et maximum des ordres émis dans le cadre de l'OPO.

5.1.7 Révocation des ordres

Voir la section 5.1.3 de la présente note d'opération pour une description de la révocation des ordres émis dans le cadre de l'OPO.

5.1.8 Versement des fonds et modalités de délivrance des Actions Offertes

Le prix des Actions Offertes, dans le cadre de l'Offre, devra être versé comptant par les donneurs d'ordre à la date prévue pour le règlement-livraison de l'Offre, soit le 12 juillet 2006.

Les actions seront inscrites en compte à partir de la date de règlement-livraison, soit à partir du 12 juillet 2006, date à laquelle interviendra également le versement à la Société du produit de l'émission des actions objet de l'Offre.

5.1.9 Publication des résultats de l'Offre

Les modalités définitives de l'OPO et du Placement Global feront l'objet d'un communiqué de presse diffusé par la Société et d'un avis d'Euronext Paris prévus le 7 juillet 2006, sauf clôture anticipée (voir la section 5.3.2 pour de plus amples détails sur la procédure de publication du prix et des modifications des paramètres de l'Offre).

5.1.10 Droits préférentiels de souscription

L'augmentation de capital réalisée dans le cadre de l'Offre est réalisée avec suppression du droit préférentiel de souscription.

5.2 PLAN DE DISTRIBUTION ET ALLOCATION DES VALEURS MOBILIERES

5.2.1 Catégorie d'investisseurs potentiels

5.2.1.1 Catégorie d'investisseurs potentiels et pays dans lesquels l'Offre sera ouverte

L'Offre comprend :

- une offre au public en France réalisée sous la forme d'une offre à prix ouvert principalement destinée aux personnes physiques,
- un placement global principalement destiné aux investisseurs institutionnels comportant :
 - un placement en France ; et
 - un placement privé international dans certains pays, en dehors des États-Unis d'Amérique.

5.2.1.2 Restrictions applicables à l'Offre

La diffusion de la présente note d'opération, du Document de Base et l'offre ou la vente ou la souscription des actions de la Société peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession de la présente note d'opération, du Document de Base ou de

tout autre document établi dans le cadre de l'Offre doivent s'informer des éventuelles restrictions découlant de la réglementation locale et s'y conformer.

Toute personne recevant la présente note d'opération, le Document de Base ou tout autre document établi dans le cadre de l'Offre ne doivent les distribuer ou les faire parvenir dans de tels pays qu'en conformité avec les lois et règlements qui y sont applicables. Toute personne qui, pour quelque cause que ce soit, transmettrait ou permettrait la transmission de ces documents dans de tels pays doit attirer l'attention du destinataire sur les stipulations de la présente section.

La présente note d'opération, le Document de Base ou tout autre document établi dans le cadre de l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation d'une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout pays dans lequel une telle offre ou sollicitation serait illégale. L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ou visa en dehors de la France.

Le Teneur de Livre n'offrira les actions à la vente qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre de vente. Dans les limites arrêtées par les lois et règlements en vigueur, ni la Société ni les Actionnaires Cédants n'encourent de responsabilité du fait du non-respect par le Teneur de Livre de ces lois et règlements.

Restrictions concernant les Etats-Unis d'Amérique

Les actions Voyageurs du Monde n'ont pas été enregistrées et la Société n'a pas l'intention de les enregistrer au titre du *U.S. Securities Act* de 1933, tel que modifié (le « **Securities Act** ») et ne peuvent en conséquence être ni offertes ni vendues ni livrées sur le territoire des Etats-Unis d'Amérique, ou pour le compte ou au profit de *U.S. persons* sauf dans le cadre d'opérations bénéficiant d'une exemption d'enregistrement prévue par le *Securities Act* ; aucun effort de vente dirigé vers les Etats-Unis d'Amérique ne pourra être entrepris par quiconque. Le Document de Base, la présente note d'opération ou tout autre document établi dans le cadre de l'Offre ne doivent pas être distribués aux Etats-Unis d'Amérique.

Restrictions concernant les Etats de l'Espace Economique Européen (autres que la France)

Les actions de Voyageurs du Monde n'ont pas été et ne seront pas offertes au public dans les différents Etats membres de l'Espace Economique Européen ayant transposé la Directive 2003/71/CE, dite « **Directive Prospectus** », préalablement à l'admission desdites actions sur Alternext, à l'exception des offres réalisées dans ces Etats membres (a) auprès des personnes morales autorisées ou agréées pour opérer sur les marchés financiers ou, à défaut, des personnes morales dont l'objet social consiste exclusivement à investir dans des valeurs mobilières ; (b) auprès des personnes morales remplissant au moins deux des trois conditions suivantes : (1) un effectif moyen d'au moins 250 salariés lors du dernier exercice ; (2) un bilan social supérieur à 43 000 000 euros, et (3) un chiffre d'affaires annuel net supérieur à 50 000 000 euros, tel qu'indiqué dans les derniers comptes sociaux ou consolidés annuels de la société, ou (c) dans tous les autres cas où la publication d'un prospectus n'est pas requise au titre des dispositions de l'article 3 de la Directive Prospectus.

Pour les besoins de la présente restriction, la notion d'« offre au public d'actions de Voyageurs du Monde » dans chacun des Etats membres de l'Espace Economique Européen ayant transposé la Directive Prospectus se définit comme toute communication adressée à des personnes, sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, et présentant une information suffisante sur les conditions de l'offre et sur les actions qui seront offertes, de manière à permettre à un investisseur d'acquérir ou de souscrire ces actions. La notion d'« offre au public » d'actions recouvre également, pour les besoins de la présente restriction, toute transposition de cette notion en droit national par un des Etats membres de l'Espace Economique Européen.

Restrictions concernant le Royaume-Uni

Le Teneur de Livre reconnaît et garantit :

(a) qu'il a respecté et respectera l'ensemble des dispositions du Financial Services and Markets Act 2000 (le « FSMA ») applicables à tout ce qui a été ou sera entrepris relativement aux actions

Voyageurs du Monde, que ce soit au Royaume-Uni, à partir du Royaume-Uni ou dans toute autre circonstance impliquant le Royaume-Uni ; et

(b) qu'il n'a pas communiqué ou fait communiquer, et ne communiquera ni ne fera communiquer une quelconque invitation ou incitation à se livrer à une activité d'investissement (au sens de l'article 21 du FSMA) reçue par lui et relative à l'émission ou la cession des actions Voyageurs du Monde, sauf dans les circonstances dans lesquelles l'article 21(1) du FSMA ne s'applique pas à Voyageurs du Monde.

5.2.2 Intention de souscription des principaux actionnaires de la Société ou des membres de ses organes d'administration, de direction ou de surveillance ou de quiconque entendrait prendre une souscription de plus de 5 %

La Société n'a pas connaissance d'intention de souscription des membres de ses organes d'administration, de direction ou de surveillance ou de quiconque qui entendrait prendre une souscription de plus de 5 %.

5.2.3 Information pré-allocation

Voir la section 5.1.1 de la présente note d'opération.

5.2.4 Notification aux souscripteurs

Dans le cadre de l'OPO, les investisseurs seront informés de leurs allocations par leur intermédiaire financier. Dans le cadre du Placement Global, les investisseurs seront informés de leurs allocations par le Teneur de Livre.

5.3 FIXATION DU PRIX

5.3.1 Méthode de fixation du prix

5.3.1.1 Prix des Actions Offertes

Le prix des actions offertes dans le cadre de l'OPO sera égal au prix des actions offertes dans le cadre du Placement Global (le « *Prix de l'Offre* »).

Il est prévu que le Prix de l'Offre soit fixé par le conseil d'administration de la Société le 7 juillet 2006, étant précisé que cette date pourrait être reportée si les conditions de marché et les résultats de la construction du livre d'ordres ne permettaient pas de fixer le Prix de l'Offre dans des conditions satisfaisantes. La date de fixation du Prix de l'Offre pourra également être avancée en cas de clôture anticipée de l'OPO et du Placement Global.

Le Prix de l'Offre fixé par le conseil d'administration de la Société résultera de la confrontation de l'offre des actions dans le cadre de l'Offre et des demandes émises par les investisseurs selon la technique dite de « construction du livre d'ordres » telle que développée par les usages professionnels.

Cette confrontation sera effectuée sur la base des critères de marché suivants :

- capacité des investisseurs retenus à assurer un développement ordonné du marché secondaire,
- ordre d'arrivée des demandes des investisseurs,
- quantité demandée,
- sensibilité au prix des demandes exprimées par les investisseurs.

Le Prix de l'Offre pourrait se situer dans une fourchette comprise entre 18,01 euros et 20,91 euros par action, fourchette arrêtée par le conseil d'administration de la Société lors de sa réunion du 26 juin 2006 et qui pourra être modifiée à tout moment jusque et y compris le jour prévu pour la fixation du Prix de l'Offre. Cette information est donnée à titre purement indicatif et ne préjuge en aucun cas du Prix de l'Offre qui pourra être fixé en dehors de cette fourchette.

5.3.1.2 Éléments d'appréciation de la fourchette de prix

La fourchette indicative de prix, telle qu'elle est proposée dans la présente note d'opération, résulte de la décision prise le 26 juin 2006 par le conseil d'administration de la Société, et fait ressortir une capitalisation de la Société après augmentation de capital de 71,1 millions d'euros pour un prix égal au point médian de cette fourchette indicative de prix.

Cette fourchette indicative de prix a été déterminée par la Société et ses actionnaires conformément aux pratiques de marché après un processus au cours duquel a été prise en compte une série de facteurs, parmi lesquels une analyse financière indépendante réalisée sur la Société par Gilbert Dupont, dont la Société a connaissance et publiée à la date du présent prospectus et sa perception par les investisseurs, la connaissance par le Teneur de Livre et l'Etablissement Garant du secteur et de l'état actuel des marchés financiers.

Le prix final retenu résultera de la procédure décrite à la section 5.3.1.1 de la présente note d'opération.

La fourchette de prix peut être appréciée au regard des éléments suivants :

Méthode des multiples des comparables boursiers

La méthode dite des « comparables boursiers » vise à comparer la Société à des sociétés présentant des modèles d'activités proches.

L'analyse par les comparables boursiers se heurte au fait que Voyageurs du Monde ne compte aucun concurrent présent simultanément sur ses deux métiers du voyage sur mesure et du voyage d'aventure, couvrant un nombre aussi vaste de pays et distribuant leurs produits en direct auprès de leurs clients. Parmi les intervenants du secteur du tourisme, des groupes comme ClubMed, très tournés vers l'hébergement, ou encore MyTravel ou TUI AG très largement diversifiés et détenteurs de leurs propres moyens de transport ne peuvent constituer des références pertinentes pour une approche par les comparaisons boursières.

Cependant, sur le voyage sur mesure, deux groupes cotés peuvent être considérés comme présentant des caractéristiques rendant significative une approche par les comparables, malgré une taille très largement supérieure :

- Le groupe suisse Kuoni, qui se positionne sur le segment haut de gamme du voyage et s'est fait une spécialité des destinations asiatiques. Kuoni a réalisé un chiffre d'affaires de 3 688 MCHF en 2005 (2 370 millions d'euros), et sa capitalisation boursière au 16 juin 2006 s'élevait à 1 974 MCHF (1 272 millions d'euros).
- Le groupe britannique First Choice, tour opérateur généraliste se spécialisant désormais sur certaines destinations et se diversifiant vers les voyages à thème. Le chiffre d'affaires de First Choice s'est élevé à 2 841 MGBP (4 153 millions d'euros). Sa capitalisation boursière au 16 juin 2006 s'élevait à 1 127 MGBP (1 649 millions d'euros).

Par ailleurs, le groupe britannique Holidaybreak est présent sur le segment du voyage d'aventure ou à thème au travers de ses marques Explore, Djoser et RegalDive, segment qui représente 21% de son activité. L'hébergement en hôtels, parcs et campings en Europe constitue cependant l'essentiel du chiffre d'affaires du groupe. Compte tenu de cette spécificité, les données relatives à ce groupe sont présentées à titre indicatif, sans pour autant permettre une comparabilité directe. En conséquence, il n'a pas été calculé de moyennes de multiples du secteur : seuls les multiples par société ont été repris dans le tableau ci-dessous.

Société	Devise	Chiffre d'affaires		Excédent brut d'exploitation		Résultat net	
		2005	2006e	2005	2006e	2005	2006e
First Choice	GBP	2 578,6	2 840,8	154,5	181,5	55,8	82,1
Kuoni	CHF	3 688,0	3 875,8	167,4	199,7	ns	125,0
Holidaybreak	GBP	303,0	305,0	49,5	50,2	11,8	22,5
Voyageurs du Monde	EUR	172,2		5,8		3,5	

Source : Sociétés, consensus I/B/E/S pour les estimations.

Société	Capita- lisation boursière (1)	Valeur d'entreprise (2)/ chiffre d'affaires		Valeur d'entreprise / E.B.E.		P/E	
		2005	2006e	2005	2006e	2005	2006e
First Choice	1 147	0,46x	0,41x	7,61x	6,48x	20,55x	13,98x
Kuoni	2 041	0,39x	0,38x	8,70x	7,29x	ns	16,33x
Holidaybreak	329	1,16x	1,15x	7,12x	7,01x	27,79x	14,63x
Voyageurs du Monde (3)	62,1	1,81x	-	7,68x	-	17,57x	-

(1) Capitalisation boursière (en millions de devises locales) des sociétés de l'échantillon calculée sur une moyenne 1 mois au 16 juin 2006.

(2) Les valeurs d'entreprises sont calculées sur la base des dernières dettes financières nettes publiées par les sociétés et incluent les intérêts minoritaires.

(3) Capitalisation boursière calculée avant la réalisation de l'augmentation de capital, sur la base d'un Prix de l'Offre égal au prix médian de la fourchette indicative de prix, soit 19,46 euros, et du nombre d'actions composant le capital social au 16 juin 2006.

Méthode du DCF (« Discounted Cash flows »)

La méthode dite des « Discounted cash flows » (DCF) est adaptée à la valorisation de Voyageurs du Monde, s'agissant d'une méthode de valorisation intrinsèque appliquée à une société dégageant des *cash flows* positifs après financement des investissements d'exploitation. La mise en œuvre de cette méthode à partir d'hypothèses de travail provenant d'une analyse financière indépendante fournit un résultat supérieur à la fourchette indicative de prix retenue. La Société n'a communiqué aucune information prévisionnelle.

Méthodes de valorisation non retenues

Ont été exclues car jugées non pertinentes les méthodes d'évaluation suivantes : méthode de l'EVA, méthode des dividendes actualisés, transactions comparables et actif net réévalué (ANR).

5.3.2 Publicité du Prix de l'Offre et des modifications des paramètres de l'Offre

Le Prix de l'Offre devrait être porté à la connaissance du public le 7 juillet 2006 au moyen d'un avis diffusé par Euronext Paris et d'un communiqué diffusé par la Société.

En cas de modification de la fourchette indicative de prix, en cas de fixation du Prix de l'Offre en dehors de la fourchette indicative de prix initiale ou, le cas échéant, modifiée, ou en cas de modification du nombre d'actions offertes dans le cadre de l'Offre, les nouvelles modalités de l'Offre seront portées à la connaissance du public au moyen d'un avis diffusé par Euronext Paris, d'un communiqué diffusé par la Société et d'un avis financier publié par la Société dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale.

La date de clôture de l'OPO pourra être avancée (sans toutefois que la durée de l'OPO ne puisse être inférieure à trois jours de bourse) ou prorogée sous réserve que la nouvelle date de clôture soit portée à la connaissance du public au moyen d'un avis diffusé par Euronext Paris, d'un communiqué diffusé par la Société et d'un avis financier publié par la Société dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale, au plus tard la veille de la nouvelle date de clôture envisagée.

En cas de survenance de l'un des événements visés ci-dessus, les donneurs d'ordres dans le cadre de l'OPO disposeront d'au moins deux jours de bourse à compter de la publication par la Société de l'avis financier visé ci-dessus pour, s'ils le souhaitent, révoquer avant la clôture de l'OPO les ordres émis avant cette publication, auprès des établissements qui auront reçu ces ordres. De nouveaux ordres, irrévocables, pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'OPO.

En cas de modification des autres modalités initialement arrêtées pour l'Offre non prévue par la présente note d'opération, une note complémentaire sera soumise au visa de l'Autorité des marchés financiers. Les ordres émis dans le cadre de l'OPO et du Placement Global seraient nuls si l'Autorité des marchés financiers n'apposait pas son visa sur cette note complémentaire.

5.3.3 Restriction ou suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires

Les Actions Offertes sont composées d'actions nouvelles. Les Actions Nouvelles sont émises en vertu de la seizième résolution de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société en date du 6 juin 2006 autorisant une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne (voir la section 4.6.1 de la présente note d'opération).

5.3.4 Disparité de prix

Aucune acquisition d'actions de la Société n'a été effectuée par les mandataires sociaux ou membres de la direction générale au cours du dernier exercice.

5.4 PLACEMENT ET GARANTIE

5.4.1 Coordonnées du Teneur de Livre et établissement placeur

Gilbert Dupont, 50, rue d'Anjou, 75008 Paris.

5.4.2 Coordonnées des intermédiaires chargés du service financier et des dépositaires dans chaque pays concerné

Le service des titres et le service financier des actions de la Société sont assurés par Société Générale, 32, rue du Champ de Tir 44300, Nantes.

5.4.3 Garantie

Le Teneur de Livre s'engagera à l'égard de la Société et de l'Etablissement Garant, à concurrence du nombre maximum d'Actions Offertes dans le cadre de l'Offre, à faire ses meilleurs efforts en vue de faire souscrire ou acheter les Actions Offertes au Prix de l'Offre à la date de règlement-livraison.

Société Générale (l'« Etablissement Garant ») s'engagera envers la Société à acquérir elle-même, à l'issue de l'Offre, celles des Actions Offertes dans le cadre de l'Offre qui n'auraient pas été souscrites ou achetées, à la date du règlement-livraison. Cette garantie de l'Etablissement Garant, en ce qui concerne les actions à émettre, une garantie de bonne fin au sens de l'article L. 225-145 du Code de commerce.

La signature du contrat de garantie et de placement interviendra au plus tard le jour de la fixation du Prix de l'Offre, prévue le 7 juillet 2006.

6 Admission aux négociations et modalités de négociation

6.1 ADMISSION AUX NEGOCIATIONS

L'admission de l'ensemble des actions de la Société, y compris les Actions Nouvelles, sur le marché Alternext d'Euronext Paris a été demandée.

Les conditions de cotation de l'ensemble des actions objet de l'Offre seront fixées dans un avis d'Euronext Paris à paraître au plus tard le jour de première cotation de ces actions, soit le 7 juillet 2006.

Aucune autre demande d'admission aux négociations sur un marché réglementé n'a été formulée par la Société.

6.2 PLACE DE COTATION

A la date de la présente note d'opération, les actions de la Société ne sont admises aux négociations sur aucun marché réglementé.

6.3 OFFRE CONCOMITANTE D' ACTIONS DE LA SOCIETE

L'Offre ne comporte pas d'offre réservée aux salariés du Groupe.

6.4 CONTRAT DE LIQUIDITE SUR LES ACTIONS DE LA SOCIETE

Avantage a l'intention de conclure un contrat de liquidité conforme à la charte AFEI avec la société de Bourse Gilbert Dupont afin de favoriser la liquidité sur le marché secondaire des actions Voyageurs du Monde cotées sur le marché Alternext d'Euronext Paris. Par ce contrat, elle met des titres Voyageurs du Monde et/ou espèces à disposition de l'animateur afin qu'il puisse intervenir pour son compte sur le marché en vue de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations ainsi que d'éviter des décalages de cours non justifiés par la tendance du marché.

La Société informera le marché des moyens mis en œuvre conformément au contrat de liquidité par un communiqué de presse.

6.5 STABILISATION

Néant.

6.6 ACQUISITION PAR LA SOCIETE DE SES PROPRES ACTIONS

A la date du visa par l'Autorité des marchés financiers de la présente note d'opération, la Société détient 84 000 de ses propres actions.

7 ENGAGEMENTS DE CONSERVATION DES ACTIONS

7.1 IDENTITE DES DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE

Eurobusiness Data

SITIM

7.2 NOMBRE ET CATEGORIE DE VALEURS MOBILIERES OFFERTES PAR LES DETENTEURS SOUHAITANT LES VENDRE

Dans le cadre de l'Offre, les Actionnaires Cédants offrent de céder 42 100 Actions Cédées.

Actionnaire	Détenition avant cession		Détenition après cession	
	Nombre d'actions	Pourcentage du capital	Nombre d'actions	Pourcentage du capital
Eurobusiness Data	22 100	0,69%	0	0%
SITIM	106 900	3,35%	86 900	2,35%

7.3 ENGAGEMENTS DE CONSERVATION

7.3.1 Engagement de conservation souscrit par la Société

La Société s'est engagée, sous réserve de certaines exceptions usuelles, pendant une période de 180 jours à compter de la date de règlement-livraison de l'Offre, à ne pas procéder ni s'engager à procéder à l'émission, à l'offre ou à la cession directe ou indirecte, au nantissement, au prêt ou au transfert, de toute autre manière, d'actions, d'autres titres de capital de la Société ou des instruments financiers donnant directement ou indirectement accès au capital de la Société, sans l'accord préalable et écrit de l'Etablissement Garant et du Teneur de Livre.

7.3.2 Engagement de conservation souscrit par les dirigeants de la Société et les actionnaires

Certains actionnaires se sont engagés à conserver, sauf accord préalable et écrit du Teneur de Livre, les actions qu'ils détiennent à la Date de première cotation des actions sur le marché Alternext d'Euronext Paris, dans les proportions et pendant les durées suivantes :

- 100 % des actions détenues pendant 90 jours à compter de la date de première cotation des actions sur le marché Alternext d'Euronext Paris,

- 80 % des actions détenues pendant 180 jours à compter de la date de première cotation des actions sur le marché Alternext d'Euronext Paris,

- 60 % des actions détenues pendant 270 jours à compter de la date de première cotation des actions sur le marché Alternext d'Euronext Paris.

Enfin, les dirigeants, au travers de la société Avantage SA, se sont engagés irrévocablement à l'égard de Gilbert Dupont à ne pas offrir, céder ou transférer de quelque manière que ce soit, à titre universel, onéreux ou gratuit, directement ou indirectement, des actions de la Société, et à ne pas céder, transférer ou, le cas échéant, émettre, de quelque manière que ce soit tout titre donnant accès directement ou indirectement au capital de la Société pendant une période expirant 360 jours après la date de règlement-livraison des actions offertes dans le cadre de l'offre (la « Date de Réalisation »), sauf à avoir obtenu l'accord préalable écrit de Gilbert Dupont en sa qualité de teneur de livre de l'offre, lequel accord ne pourra être refusé sans motif raisonnable.

Ils seront dispensés de l'obtention d'un tel accord dans les cas suivants : (a) pour toute cession ou transfert d'actions réalisé dans le cadre de l'Offre ; (b) pour toute cession ou transfert d'actions au profit d'un actionnaire de la Société soumis à la même obligation de conservation à la date de ladite cession ; (c) pour toute cession ou transfert d'actions intervenant dans le cadre d'une fusion entre la

Société et une autre société et (d) "pour tout nantissement d'actions portant sur une part de leurs actions détenues inférieure à 25%".

Par dérogation aux dispositions qui précèdent, il est précisé que selon l'évolution du cours des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris, Gilbert Dupont, en commun accord avec les dirigeants, pourrait considérer que tout ou partie des engagements de conservation décrits au présent paragraphe ne sont plus nécessaires.

En conséquence, les actionnaires concernés pourront être déliés au cas par cas des stipulations figurant ci-dessus à l'initiative, et donc sur demande, de Gilbert Dupont ou, en cas d'opération initiée par eux, avec l'accord écrit et préalable de Gilbert Dupont.

8 DEPENSES LIEES A L'OFFRE

Le produit brut de l'émission des Actions Nouvelles devrait être d'environ 9 millions d'euros.

Sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative de Prix de l'Offre mentionnée à la section 5.3.1 de la présente note d'opération, le produit brut de la cession des Actions Cédées devrait être de 0,82 million d'euros.

La rémunération globale des intermédiaires financiers est estimée à un montant maximum d'environ 0,49 million d'euros, dont environ 0,45 million d'euros à la charge de la Société et environ 0,04 million d'euros à la charge des Actionnaires Cédants.

Les frais juridiques et administratifs à la charge de la Société sont estimés à environ 0,33 million d'euros.

La Société prévoit d'imputer l'ensemble des frais à sa charge, nets de l'économie d'impôts, sur la prime d'émission.

Le produit net de l'émission des Actions Nouvelles pour la Société est estimé à environ 8,21 millions d'euros.

La Société ne recevra aucun produit sur la cession des Actions Cédées par les Actionnaires Cédants.

9 DILUTION

9.1 IMPACT DE L'OFFRE SUR LES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES DE LA SOCIETE

Sur la base des hypothèses indiquées ci-dessous, les capitaux propres par action, avant et après l'Offre, s'établiraient comme suit :

	Avant émission (au 31 décembre 2005)	Après émission ⁽²⁾
Capitaux propres (K€)	15 892	24 422
Nombre d'actions composant le capital	3 191 510 ⁽¹⁾	3 691 510
Capitaux propres par action (en euros)	4,98	6,62

⁽¹⁾ compte tenu de la division par deux du nominal autorisée par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires du 6 juin 2006.

⁽²⁾ sur la base du maximum de 500 000 actions nouvelles correspondant à une augmentation de capital d'environ 9 millions d'euros.

9.2 MONTANT ET POURCENTAGE DE LA DILUTION RESULTANT DE L'OFFRE

9.2.1 Incidence sur la participation dans le capital d'un actionnaire

Un actionnaire qui détiendrait, à la date de la présente note d'opération, 1% du capital (soit 31 915 actions) de la Société et ne participerait pas à l'augmentation de capital, détiendrait après émission d'un maximum de 500 000 Actions Nouvelles 0,86 % du capital de la Société.

9.2.2 Incidence sur la répartition du capital et des droits de vote de la Société

Répartition du capital et des droits de vote avant l'Offre

	Nombre d'actions ⁽¹⁾	Pourcentage du capital	Nombre de droits de vote	Pourcentage de droits de vote
Avantage	2 154 870	67,52 %	2 154 870	69,34%
Autres Dirigeants et Administrateurs non financiers	5 692	0,18 %	5 692	0,18%
Total Dirigeants	2 160 562	67,70 %	2 160 562	69,53%
FCPR Sogecap Développement	350 650	10,98 %	350 650	11,28%
S.I.T.I.M et Jean Marc Rivière	106 902	3,35 %	106 902	3,44%
SNVB Participations	93 136	2,92 %	93 136	3,00%
BNP Paribas Développement	93 138	2,92 %	93 138	3,00%
Soginnove	70 268	2,20 %	70 268	2,26%
Croissance Discovery	51 054	1,60 %	51 054	1,64%
Mercure Discovery II	42 082	1,32 %	42 082	1,35%
Eurobusiness Data	22 100	0,69%	22 100	0,69%
Salariés	112 982	3,54 %	112 982	3,64%
FCPE VDM Diversifié	4 636	0,15 %	4 636	0,15%
Autocontrôle	84 000	2,63 %	0	0%
TOTAL	3 191 510	100,00 %	3 107 510	100,00 %

⁽¹⁾ Compte tenu de la division par deux du nominal autorisée par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires du 6 juin 2006.

Répartition du capital et des droits de vote après l'Offre

	Nombre d'actions ⁽¹⁾	Pourcentage du capital	Nombre de droits de vote ⁽²⁾	Pourcentage de droits de vote
Avantage	2154870	58,37%	4219640	64,69%
Autres Dirigeants et Administrateurs non financiers	5692	0,15%	11382	0,17%
Total Dirigeants	2160562	58,53%	4231022	64,86%
FCPR Sogecap Développement	350650	9,50%	701300	10,75%
S.I.T.I.M et Jean Marc Rivière	86902	2,35%	173804	2,66%
SNVB Participations	93136	2,52%	186272	2,86%
BNP Paribas Développement	93138	2,52%	186276	2,86%
Soginnove	70268	1,90%	140536	2,15%
Croissance Discovery	51054	1,38%	102108	1,57%
Mercure Discovery II	42082	1,14%	84164	1,29%
Eurobusiness Data	0	0,00%	0	0,00%
Salariés	112982	3,06%	166162	2,55%
FCPE VDM Diversifié	4636	0,13%	9272	0,14%
Autocontrôle	84000	2,28%	0	0,00%
PUBLIC	542100	14,69%	542100	8,31%
TOTAL	3691510	100,00%	6523016	100,00%

⁽¹⁾ Compte tenu de la division par deux du nominal autorisée par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires du 6 juin 2006.

⁽²⁾ Compte tenu de l'attribution des droits de vote double autorisée par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire des actionnaires du 6 juin 2006.

10 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

10.1 CONSEILLERS AYANT UN LIEN AVEC L'OFFRE

Non applicable.

10.2 AUTRES INFORMATIONS VERIFIEES PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Néant.

10.3 RAPPORT D'EXPERT

Non applicable.

10.4 INFORMATION PROVENANT D'UN TIERS

Non applicable.

11 MISE A JOUR DE L'INFORMATION CONCERNANT L'EMETTEUR

Les informations figurant dans le Document de Base restent exactes à la date de la présente note d'opération sous réserve des informations complémentaires présentées ci-après.

11.1 FAITS ET EVENEMENTS RECENTS

Le conseil d'administration de la Société réuni le 26 juin 2006 a décidé l'acquisition par *Villa Bahia Empreendimentos Turisticos Ltda*, filiale brésilienne de la Société, auprès d'Avantage SA des murs de deux immeubles (pousadas) situés à Salvador de Bahia au Brésil. Le prix d'acquisition est mentionné dans le document de base (voir la section 19.2.2 du document de base).

La Cité des Voyageurs de Bordeaux a ouvert le 19 juin 2006.

11.2 TENDANCES POUR L'EXERCICE EN COURS

Au 10 juin 2006, le total des inscriptions (contrats de voyage signés pour lesquels des acomptes ont été versés par les clients) enregistrées par les quatre principales sociétés du Groupe, pour des départs devant intervenir en 2006 (entre le 1er janvier et le 31 décembre) s'élève à 129,7 millions d'euros contre 119,9 millions d'euros au 10 juin 2005. La progression s'établit à + 8,1 %. Hors vols simples, la progression des inscriptions du Groupe s'établit à 9,6 %. A titre d'illustration, même si les dates ne sont pas comparables, on peut noter que la progression des inscriptions est de 3,9 % pour le marché (source : dernière statistique du CETO sur les départs du 1 novembre 2005 au 30 avril 2006).

En ce qui concerne le Voyage sur mesure et le Voyage d'aventure, activités qui représentaient 78% du chiffre d'affaires consolidé 2005, la progression s'élève à + 14,5 % (+ 18 % pour le voyage sur mesure et + 9,2 % pour le voyage d'aventure). Les autres activités dont le niveau de rémunération est en moyenne plus faible (vols simples, groupes pour collectivités notamment) enregistrent une diminution moyenne de 7,8%.

L'activité en province a été particulièrement soutenue sur les deux principaux métiers du Groupe (voyage sur mesure et voyage d'aventure). En effet, au 10 juin 2006 les inscriptions se sont élevées en régions à 30,85 millions d'euros contre 22,66 millions d'euros au 10 juin 2005, soit une progression de 36,1 %, étant noté que la Cité des Voyageurs de Grenoble a été ouverte le 1 octobre 2005. Ces chiffres n'intègrent pas l'implantation des quatre nouvelles Cités des Voyageurs prévues pour 2006 et dont la première a ouvert ses portes le 19 juin à Bordeaux.

Voyageurs

DU MONDE