



SOCIETE ANONYME AU CAPITAL DE 1.415.219 EUROS
20, RUE DE L'ARCADE - 75008 PARIS
722 030 277 RCS PARIS

PROSPECTUS

Mis à la disposition du public à l'occasion :

- de l'émission d'un maximum de 377.391 bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables (« **BSAAR Autonomes** ») attribués gratuitement aux actionnaires ;

Le Prospectus décrit l'opération concomitante :

- démission, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'un emprunt de 14.500.000 euros représenté par 14.500 obligations (les « **Obligations** ») à bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables (« **BSAAR** ») (ensemble les « **OBSAAR** ») d'une valeur nominale unitaire de 1.000 euros ;



VISA DE L'AUTORITE DES MARCHES 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 09-217 en date du 8 juillet 2009.

Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1-1 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.

Des exemplaires du présent prospectus sont disponibles sans frais au siège de la société Demos, sur le site Internet de la société (www.demosgroup.com) ainsi que sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (<http://www.amf-france.org>).



CORPORATE FINANCE

TABLE DES MATIERES

RESUME DU PROSPECTUS	10
A. INFORMATION DE BASE CONCERNANT DEMOS ET SES ETATS FINANCIERS.....	10
B. INFORMATIONS CONCERNANT L'OPERATION.....	14
C. DILUTION ET REPARTITION DU CAPITAL	18
D. MODALITES PRATIQUES.....	19
PARTIE I.....	20
1. PERSONNES RESPONSABLES	20
1.1. Responsable du prospectus	20
1.2. Attestation du responsable du prospectus	20
2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	21
2.1. Commissaires aux comptes titulaires.....	21
2.2. Commissaires aux comptes suppléants.....	21
3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES.....	23
4. FACTEURS DE RISQUE	27
4.1. Risques propres au Groupe et à son organisation.....	27
4.2. Risques relatifs au secteur d'activité de Demos	32
4.2.1. Risque lié à la conjoncture économique.....	32
4.2.2. Risques liés à des facteurs de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique pouvant influencer les opérations de l'émetteur	33
4.3.1. Risque de liquidité	33
4.3.2. Risque de taux.....	35
4.3.3. Risque de change.....	36
4.3.4. Risques liés aux engagements hors bilan.....	36
4.4. Risques juridiques et fiscaux.....	38
4.4.1. Droits de propriété intellectuelle sur les supports de cours.....	38
4.4.2. Risques liés au statut des formateurs	39
4.4.3. Faits exceptionnels et litiges	39
4.4.4. Risque fiscal	40
4.4.5. Assurances.....	40
5. INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR	45
5.1. Histoire et évolution de la société	45
5.1.1. Dénomination sociale	45
5.1.2. Registre du Commerce et des Sociétés	45
5.1.3. Date de constitution et durée de la Société.....	45
5.1.4. Siège social, forme juridique et législation applicable.....	45
5.1.5. Événements importants dans le développement des activités de l'émetteur	45
5.2. Investissements.....	47
5.2.1. Investissements réalisés lors des trois derniers exercices	47
5.2.2. Principaux investissements en cours de réalisation.....	48
5.2.3. Principaux investissements futurs envisagés.....	49
6. APERÇU DES ACTIVITES	50
6.1. Présentation générale du Groupe Demos.....	50
6.2. Atouts concurrentiels et stratégie	53
6.2.1. Atouts concurrentiels	53
6.2.2. Stratégie	56

6.3. Le marché de la formation professionnelle	60
6.3.1. En France	60
6.3.1.1. <i>Le marché</i>	60
6.3.1.2. <i>Les entreprises au cœur du système de financement</i>	61
6.3.1.3. <i>Les différents dispositifs de formation continue en France</i>	62
6.3.1.4. <i>Un marché français de 6 Md€ en croissance depuis 1999</i>	63
6.3.1.5. <i>Récentes évolutions du marché français</i>	64
6.3.2. Le marché de la formation professionnelle dans les principaux pays où Demos est implanté... 65	
6.3.2.1. <i>Espagne</i>	65
6.3.2.2. <i>Portugal</i>	65
6.3.2.3. <i>Royaume-Uni</i>	65
6.4. Les activités du Groupe Demos	66
6.4.1. La formation professionnelle continue.....	67
6.4.1.1. <i>Formations catalogue (ou l'interentreprises)</i>	67
6.4.1.2. <i>Solutions sur mesure (ou intraentreprise)</i>	68
6.4.2. E-learning	70
6.4.3. Prestations de services (Conseil & Outsourcing)	70
6.4.4. Institutions Internationales.....	71
6.4.5. « Autres »	72
6.5. Fournisseurs	72
6.6. Clients	72
6.7. Evénements exceptionnels ayant eu une influence sur les principales activités ou les principaux marchés	73
6.8. Dépendance a l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers	73
7. ORGANIGRAMME (EN CAPITAL ET DROITS DE VOTE)	74
8. PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS	77
9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT	86
9.1. Comparaison des exercices clos le 31/12/2008 et le 31/12/2007 selon les normes françaises	87
9.1.1. Evénements importants de la période.....	90
9.1.2. Formation du résultat d'exploitation	91
9.1.3. Formation du résultat net.....	92
9.1.4. Evolution bilantielle.....	92
9.1.5. Flux de trésorerie au 31 décembre 2008 et 2007	93
9.2. Comparaison des exercices clos le 31/12/2007 et le 31/12/2006 selon les normes françaises	95
9.2.1. Evénements importants de la période.....	98
9.2.2. Formation du résultat d'exploitation	98
9.2.3. Formation du résultat net.....	99
9.2.4. Evolution bilantielle.....	99
9.2.5. Flux de trésorerie au 31 décembre 2007 et 2006	100
9.3. Engagements hors bilan au 31 décembre 2008	102
10. TRÉSORERIE ET CAPITAUX	103
10.1. Informations sur les capitaux de la société.....	103
10.2. Flux de trésorerie	103
10.3. Informations sur les conditions d'emprunt et structure du financement	103
10.4. Restrictions à l'utilisation des capitaux.....	104
10.5. Informations concernant les sources de financement attendues nécessaires pour honorer les engagements de la société.....	104
11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	105
12. INFORMATION SUR LES TENDANCES	106
12.1. Perspectives d'avenir à moyen terme	106
12.2. Perspectives 2009	107

13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE	108
14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE	109
14.1. Administrateurs et membres de la direction.....	109
14.2. Déclaration sur les administrateurs et dirigeants.....	113
14.3. Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale.....	113
14.3.1. Conflits d'intérêts concernant des membres du Conseil d'administration.....	113
14.3.2. Prévention des conflits d'intérêts.....	114
14.4. Principaux directeurs du Groupe Demos.....	114
15. REMUNERATION ET AVANTAGES	116
16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	119
16.1. Fonctionnement des organes d'administration – durée des mandats.....	119
16.2. Règlement intérieur.....	119
16.3. Déclaration relative au gouvernement d'entreprise.....	120
16.4. Contrats entre les administrateurs et la Société ou les Filiales.....	120
16.5. Rapport sur le contrôle interne.....	120
17. SALARIES	131
17.1. Effectifs salariés du Groupe Demos.....	131
17.2. Une équipe de direction expérimentée.....	132
17.3. Politique des Ressources Humaines.....	132
17.4. L'organisation du temps de travail au sein du Groupe Demos.....	133
17.5. Convention collective applicable aux sociétés françaises du Groupe Demos.....	133
17.6. Participation et stock options.....	133
17.6.1. Accords de participation.....	133
17.6.2. Options de souscription ou d'achat d'actions et attribution d'actions gratuites aux salariés du Groupe.....	134
17.6.2.1. Options de souscription ou d'achat d'actions.....	135
17.6.2.2. Attribution d'actions gratuites.....	137
17.7. Litiges sociaux.....	138
17.8. Organisation des effectifs.....	139
18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	140
19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES	144
19.1. Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées et engagements réglementés – exercice 2008.....	144
19.2. Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées – exercice 2007.....	146
19.3. Conventions conclues avec les principaux actionnaires de Demos ou des sociétés dans lesquelles ils détiennent des intérêts significatifs.....	149
20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR	151
20.1. Etats financiers résumés au 31 décembre 2008 aux normes françaises.....	151
20.1.1. Comptes consolidés au 31 décembre 2008.....	151
20.1.1.1. Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2008.....	151
20.1.1.2. Bilan consolidé au 31 décembre 2008.....	152
20.1.1.3. Tableaux de flux de trésorerie au 31 décembre 2008.....	153
20.1.1.4. Tableaux de variation des capitaux propres (milliers d'euros) au 31 décembre 2008.....	154
20.1.2. Annexe aux comptes consolidés clos le 31 décembre 2008.....	154
20.2. Etats financiers résumés au 31 décembre 2007 aux normes françaises.....	189
20.2.1. Comptes consolidés au 31 décembre 2007.....	189
20.2.1.1. Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2007.....	189
20.2.1.2. Bilan consolidé au 31 décembre 2007.....	190
20.2.1.3. Tableaux de flux de trésorerie au 31 décembre 2007.....	191

20.2.1.4. Tableaux de variation des capitaux propres (milliers d'euros) au 31 décembre 2007.....	192
20.2.2. Annexe aux comptes consolidés clos le 31 décembre 2007	192
20.3. Vérification des informations financières.....	225
20.4. Politique de distribution des dividendes	228
20.5. Procédures judiciaires et d'arbitrage	228
20.6. Changement significatif de la situation financière ou commerciale.....	228
21. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	229
21.1. Capital social	229
21.1.1. Capital souscrit – catégorie d'actions.....	229
21.1.2. Titres non représentatifs de capital	229
21.1.3. Capital Autorisé	229
21.1.4. Titres auto détenus – Autocontrôle	231
21.1.5. Evolution historique du capital.....	231
21.1.6. Nantissements, garanties et sûretés	233
21.1.7. Valeurs mobilières convertibles, échangeables, ou assorties de bons de souscription	233
21.2. Acte constitutif et statuts	233
21.2.1. Objet social.....	233
21.2.2. Disposition importantes des statuts de l'émetteur concernant les membres de ses organes de direction et de surveillance	233
21.2.3. Droits attachés aux actions existantes.....	236
21.2.4. Conditions régissant les assemblées d'actionnaires.....	237
21.2.5. Obligation statutaire de déclaration de franchissement de seuil.....	238
22. CONTRATS IMPORTANTS.....	239
23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS.....	240
24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	241
25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS.....	242
PARTIE II.....	243
1. PERSONNES RESPONSABLES DU PROSPECTUS	243
1.1 Responsable du Prospectus	243
1.2 Responsable de l'information financière	243
2 FACTEURS DE RISQUE	244
2.1 Risques présentés par les valeurs mobilières devant être admises aux négociations.....	244
2.1.1 Possible modification des modalités des Obligations	244
2.1.2 Possible modification des modalités des BSAAR et des BSAAR Autonomes.....	244
2.1.3 Absence de marché pour les Obligations, les BSAAR et les BSAAR Autonomes	244
2.1.4 En cas de baisse substantielle du prix de marché des actions Demos, les BSAAR et les BSAAR Autonomes pourraient perdre leur valeur	245
2.1.5 Risque de dilution potentielle des actionnaires en cas de non exercice des BSAAR Autonomes ..	245
.....	245
2.1.6 Risque de perte de l'investissement en BSAAR et en BSAAR Autonomes.....	245
2.1.7 Retenue à la source	245
2.1.8 Rémunération à taux variable des Obligations.....	245
3 INFORMATIONS DE BASE	246
3.1 Fonds de roulement net.....	246
3.2 Capitaux propres et endettement	246
3.3 Intérêt des personnes participant à l'émission	247
3.4 Produit et but de l'émission	247
3.4.1 Produit de l'émission	247

3.4.2 But de l'émission	248
4 INFORMATION SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DEVANT ÊTRE ADMISES AUX NÉGOCIATIONS	249
4.1 Informations sur les Obligations devant être admises aux négociations (Annexe V du Règlement (CE) n°809/2004 de la Commission du 29 avril 2004)	249
4.1.1 Nature et catégorie des Obligations offertes dont l'admission aux négociations est demandée	249
4.1.2 Droit applicable et tribunaux compétents	249
4.1.3 Forme et mode d'inscription en compte des Obligations	249
4.1.4 Devise d'émission des Obligations.....	249
4.1.5 Rang des Obligations	249
4.1.5.1 Rang de créance	249
4.1.5.2 Maintien de l'emprunt à son rang	249
4.1.5.3 Garantie de l'emprunt obligataire	250
4.1.5.4 Assimilations ultérieures	250
4.1.6 Droits et restrictions attachés aux Obligations et modalités d'exercice de ces droits	250
4.1.7 Taux d'intérêt nominal et dispositions relatives aux intérêts dus	250
4.1.7.1 Date de jouissance des Obligations	250
4.1.7.2 Intérêt	250
4.1.7.3 Calcul du Montant d'Intérêts	251
4.1.7.4 Publication des Taux d'Intérêt et Montants d'Intérêts	251
4.1.7.5 Notifications	252
4.1.7.6 Convention de Jour Ouvré	252
4.1.7.7 Prescription des intérêts	252
4.1.8 Date d'échéance et modalités d'amortissement des Obligations.....	252
4.1.8.1 Amortissement des Obligations	252
4.1.8.1.1 Amortissement normal	252
4.1.8.1.2 Amortissement anticipé par rachats ou offres publiques	253
4.1.8.1.3 Remboursement anticipé au gré de la Société	253
4.1.8.1.4 Exigibilité anticipée des Obligations en cas de défaut	253
4.1.8.1.5 Amortissement anticipé au gré des porteurs en cas de Changement de Contrôle de la Société	255
4.1.8.2 Information des porteurs d'Obligations à l'occasion d'un remboursement normal ou d'un remboursement anticipé des Obligations	255
4.1.8.3 Annulation des Obligations	256
4.1.9 Taux de rendement actuariel brut	256
4.1.10 Représentation de la Masse des Porteurs d'Obligations	256
4.1.10.1 Représentant titulaire	256
4.1.10.2 Représentant suppléant	257
4.1.11 Résolutions et décisions en vertu desquelles les OBSAAR sont émises	257
4.1.11.1 Résolutions de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires	257
4.1.11.2 Décision du Conseil d'Administration du 16 juin 2009	260
4.1.11.3 Décision du Conseil d'Administration du 2 juillet 2009	262
4.1.11.4 Décision du Président	263
4.1.12 Date d'émission des OBSAAR.	263
4.1.13 Restrictions à la libre négociabilité des Obligations	263
4.1.14 Retenue à la source applicable au revenu des Obligations	263
4.2 Informations sur les BSAAR (Annexe XII du Règlement (CE) n°809/2004 de la Commission du 29 avril 2004)	264
4.2.1 Informations concernant les BSAAR.....	264
4.2.1.1 Nature et catégorie des Bons de Souscription et/ou d'Acquisition d'Actions Remboursables	264
4.2.1.2 Bénéficiaires des BSAAR	264
4.2.1.3 Prix de Cession d'un BSAAR	264
4.2.1.4 Rapport d'expert	264
4.2.1.6 Droit applicable et tribunaux compétents	265
4.2.1.6.1 Droit applicable	265
4.2.1.6.2 Tribunaux compétents	265
4.2.1.7 Forme et mode d'inscription en compte des BSAAR	265
4.2.1.8 Devise d'émission des BSAAR	265
4.2.1.9 Rang des BSAAR admis aux négociations	265

4.2.1.10 Droits et restrictions attachés aux BSAAR et modalités d'exercice de ces droits	266
4.2.1.10.1 Prix d'exercice des BSAAR et nombre d'actions Demos reçues par exercice des BSAAR	266
4.2.1.10.2 Période d'Exercice des BSAAR	266
4.2.1.10.3 Modalités d'exercice des BSAAR et de livraison des actions	266
4.2.1.10.4 Jouissance et droits attachés aux actions remises sur exercice des BSAAR	266
4.2.1.10.5 Suspension de l'exercice des BSAAR	266
4.2.1.11 Résolution et décisions en vertu desquelles les BSAAR seront émis	267
4.2.1.12 Date prévue d'émission des BSAAR	267
4.2.1.13 Restriction imposée à la libre cessibilité des BSAAR	267
4.2.1.14 Période d'exercice, échéance, remboursement et rachat des BSAAR	267
4.2.1.14.1 Période d'exercice et échéance des BSAAR	267
4.2.1.14.2 Remboursement des BSAAR à l'initiative de la Société	267
4.2.1.14.3 Rachat des BSAAR au gré de la Société	268
4.2.1.15 Procédure de règlement-livraison des BSAAR et modalités de rachat des BSAAR aux banques	268
4.2.1.16 Modalités relatives au produit des BSAAR – Livraison des actions provenant de l'exercice des BSAAR	268
4.2.1.17 Représentation des porteurs de BSAAR et de BSAAR Autonomes	268
4.2.1.18 Retenue à la source applicable au revenu des BSAAR	269
4.2.2 Informations concernant le sous-jacent.....	269
4.2.2.1 Prix d'exercice des BSAAR et nombre d'actions Demos reçues par exercice des BSAAR	269
4.2.2.2 Informations relatives à l'action Demos	270
4.2.2.3 Perturbation du marché ou du système de règlement livraison ayant une incidence sur l'action Demos	270
4.2.2.4 Règles d'ajustement applicables en cas d'événement ayant une incidence sur le sous-jacent	270
4.2.2.4.1 Maintien des droits des porteurs de BSAAR	270
4.2.2.4.2 En cas d'opérations financières de la Société	270
4.2.2.4.3 En cas d'offre publique visant les actions de la Société initiée par un tiers	274
4.2.2.4.4 Règlement des rompus	275
4.2.2.4.5 Information des porteurs de BSAAR en cas d'ajustement	275
4.3 Informations sur les BSAAR Autonomes (Annexe XII du Règlement (CE) n°809/2004 de la Commission du 29 avril 2004).....	276
4.3.1 Informations concernant les BSAAR Autonomes.....	276
4.3.1.1 Nature et catégorie des BSAAR Autonomes	276
4.3.1.2 Paramètres influençant la valeur des BSAAR Autonomes	276
4.3.1.3 Droit applicable et tribunaux compétents	276
4.3.1.4 Forme et mode d'inscription en compte des BSAAR Autonomes	276
4.3.1.5 Devise d'émission des BSAAR Autonomes	276
4.3.1.6 Rang des BSAAR Autonomes admis aux négociations	276
4.3.1.7 Droits et restrictions attachés aux BSAAR Autonomes et modalités d'exercice de ces droits	276
4.3.1.8 Résolution et décisions en vertu desquelles les BSAAR seront émis	277
4.3.1.9 Date prévue d'émission des BSAAR Autonomes	279
4.3.1.10 Restriction imposée à la libre cessibilité des BSAAR Autonomes	279
4.3.1.11 Période d'exercice, échéance, remboursement et rachat des BSAAR Autonomes	279
4.3.1.12 Procédure de règlement-livraison des BSAAR Autonomes	279
4.3.1.13 Modalités relatives au produit des BSAAR Autonomes – Livraison des actions provenant de l'exercice des BSAAR Autonomes	279
4.3.1.14 Représentation des porteurs de BSAAR Autonomes	279
4.3.1.15 Retenue à la source applicable au revenu des BSAAR Autonomes	279
4.3.2 Informations concernant le sous-jacent.....	280
5 CONDITIONS DE L'OFFRE D'OBSAAR ET DE BSAAR AUTONOMES (ANNEXE V DU REGLEMENT (CE) N°809/2004 DE LA COMMISSION DU 29 AVRIL 2004) (« L'OFFRE »)	281
5.1 Conditions de l'Offre d'OBSAAR	281
5.1.1 Conditions, calendrier prévisionnel et modalités de souscription	281
5.1.1.1 Conditions de l'Offre	281
5.1.1.1.1 Suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit d'une catégorie de bénéficiaires	281
5.1.1.1.2 Engagements de souscription des Banques	281
5.1.1.2 Montant total de l'émission	282

5.1.1.3 Délai et procédure de souscription.....	282
5.1.1.3.1 Période de souscription des OBSAAR.....	282
5.1.1.3.2 Procédure de rachat des BSAAR aux banques.....	282
5.1.1.3.3 Calendrier indicatif.....	282
5.1.1.4 Montant minimum et maximum d'une souscription.....	283
5.1.1.4.1 Dates limites et méthodes de libération et de livraison des OBSAAR.....	283
5.1.1.5 Modalités de publication des résultats de l'Offre.....	283
5.1.2 Plan de distribution et allocation des OBSAAR.....	283
5.1.2.1 Catégories d'investisseurs potentiels – Restrictions applicables à l'Offre.....	283
5.1.2.1.1 Catégorie d'investisseurs potentiels.....	283
5.1.2.1.2 Pays dans lesquels l'Offre au public sera ouverte.....	283
5.1.2.1.3 Restrictions applicables à l'Offre.....	283
5.1.2.2 Procédure de notification aux investisseurs du montant qui leur a été alloué.....	284
5.1.3 Placement et prise ferme.....	285
5.1.3.1 Coordinateurs de l'ensemble de l'Offre.....	285
5.1.3.2 Intermédiaires chargés du service financier et Agent de Calcul.....	285
5.1.3.3 Prise ferme.....	285
5.1.3.4 Date où la convention de prise ferme est honorée.....	285
5.2 Conditions de l'Offre de BSAAR Autonomes.....	285
5.2.1 Conditions, calendrier prévisionnel et modalités de souscription.....	285
5.2.1.1 Conditions de l'Offre.....	285
5.2.1.2 Montant total de l'émission.....	285
5.2.1.3 Délai et procédure de souscription.....	285
5.2.1.4 Révocation / suspension de l'opération.....	285
5.2.1.5 Réduction de l'opération.....	286
5.2.1.6 Montant minimum et maximum d'une souscription.....	286
5.2.1.7 Délai de rétractation.....	286
5.2.1.8 Libération et règlement-livraison des BSAAR Autonomes.....	286
5.2.1.9 Modalités de publication des résultats de l'Offre.....	286
5.2.1.10 Procédure de négociabilité et d'exercice des droits préférentiels de souscription.....	286
5.2.2 Plan de distribution et allocation des BSAAR Autonomes.....	286
5.2.2.1 Catégories d'investisseurs potentiels – Restrictions applicables à l'Offre.....	286
5.2.2.1.1 Catégorie d'investisseurs potentiels.....	286
5.2.2.1.2 Pays dans lesquels l'Offre au public sera ouverte.....	286
5.2.2.1.3 Restrictions applicables à l'Offre.....	286
5.2.2.2 Procédure de notification aux investisseurs du montant qui leur a été alloué.....	286
5.2.3 Fixation du Prix.....	286
5.2.4 Placement et prise ferme.....	287
6 ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS ET MODALITÉS DE NÉGOCIATION.....	288
6.1 Admission aux négociations.....	288
6.1.1 Cotation des Obligations, des BSAAR et des BSAAR Autonomes.....	288
6.2 Places de cotation de valeurs mobilières de même catégorie.....	288
6.2.1 Contrat de liquidité.....	288
7 DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE.....	289
8 DEPENSES LIEES A L'EMISSION.....	290
9 DILUTION.....	291
10 INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES.....	292
10.1 Conseiller ayant un lien avec l'émission.....	292
10.2 Autres informations vérifiées par les Commissaires aux comptes.....	292
10.3 Rapport d'expert.....	292
10.4 Taux de rendement actuariel de l'OBSAAR.....	298
10.5 Informations provenant d'une tierce partie.....	298
10.6 Notation.....	298
10.7 Informations postérieures à l'émission.....	298

11 INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES CONCERNANT LES ACTIONS REMISES SUR EXERCICE DES BSAAR ET DES BSAAR AUTONOMES (ANNEXE XIV DU REGLEMENT (CE) N°809/2004 DE LA COMMISSION DU 29 AVRIL 2004).....	300
11.1 Description des actions qui seront remises sur exercice des BSAAR et des BSAAR Autonomes	300
11.1.1 Nature, catégorie et date de jouissance des actions remises sur exercice des BSAAR et des BSAAR Autonomes	300
11.1.2 Droit applicable et tribunaux compétents	300
11.1.2.1 <i>Droit applicable</i>	300
11.1.2.2 <i>Tribunaux compétents</i>	300
11.1.3 Forme et mode d'inscription en compte des actions remises sur exercice des BSAAR et des BSAAR Autonomes	300
11.1.4 Devise d'émission des actions nouvelles	300
11.1.5 Droits attachés, restrictions et modalités d'exercice des droits attachés aux actions	301
11.1.6 Résolutions et autorisations et en vertu desquelles les actions nouvelles seront émises sur exercice des BSAAR et des BSAAR Autonomes.....	301
11.1.7	301
11.1.8 Restriction à la libre négociabilité des actions	301
11.1.9 Réglementation française en matière d'offres publiques sur Alternext Paris de NYSE Euronext	301
11.1.9.1 <i>Garantie de cours</i>	301
11.1.9.2 <i>Retrait obligatoire</i>	301
11.1.10 Offres publiques d'achat récentes.....	301
11.1.11 Incidences de l'exercice des BSAAR et des BSAAR Autonomes sur la situation de l'actionnaire	302
11.1.11.1 <i>Capital social et principaux actionnaires après exercice des BSAAR</i>	304
11.1.11.2 <i>Capital social et principaux actionnaires après exercice des BSAAR et des BSAAR Autonomes</i>	305

RESUME DU PROSPECTUS

Visa n° 09-217 en date du 8 juillet 2009 de l'AMF

Avertissement au lecteur

Ce résumé doit être lu comme une introduction au Prospectus. Toute décision d'investir dans les titres 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 212-41 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.

A. INFORMATION DE BASE CONCERNANT DEMOS ET SES ETATS FINANCIERS

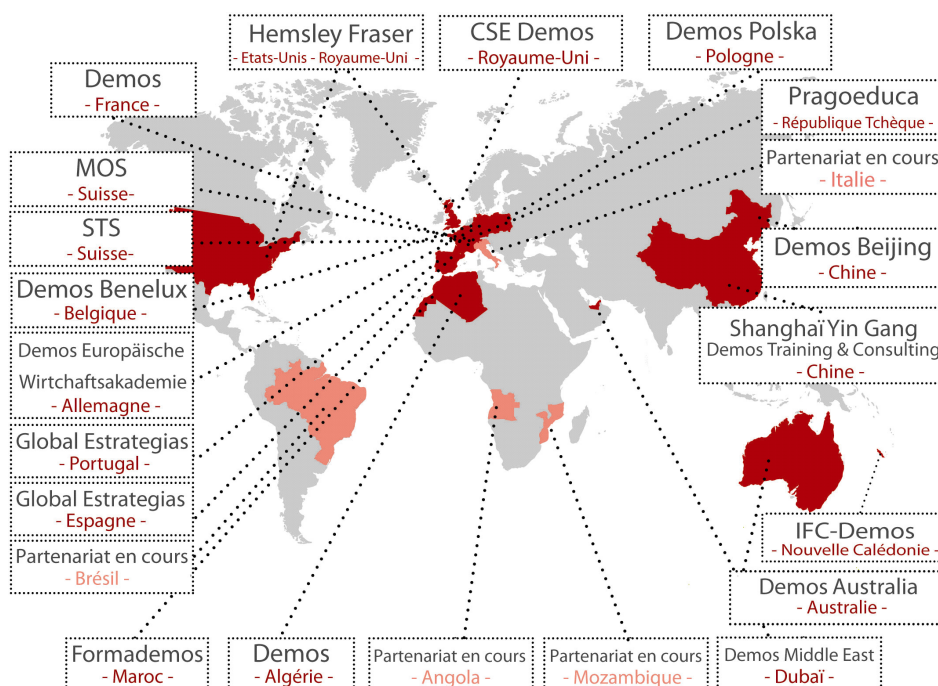
Historique de l'évolution de la Société et aperçu de l'activité

Société familiale créée en 1972 par M. Jean Wemaere, principal actionnaire et dirigeant, le Groupe Demos a connu une croissance régulière et est aujourd'hui, avec un chiffre d'affaires consolidé de 97,5 millions d'euros en 2008, un des leaders européens de la formation professionnelle continue.

Demos propose une offre globale de formations à forte valeur ajoutée sur tous les segments d'activités (management, marketing, finance, langues, informatique, ressources humaines, secrétariat, transport, etc.). Le service proposé par Demos est essentiellement « B to B » et est destiné aux salariés du secteur privé, du secteur public et des grandes institutions internationales.

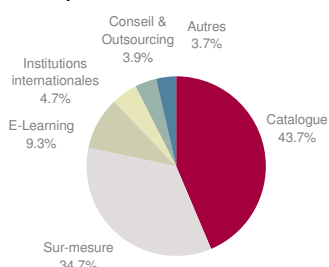
Le Groupe est aujourd'hui implanté dans 16 pays avec près de 36% de son chiffre d'affaires 2008 consolidé réalisé à l'international.

Présence du Groupe Demos à l'international

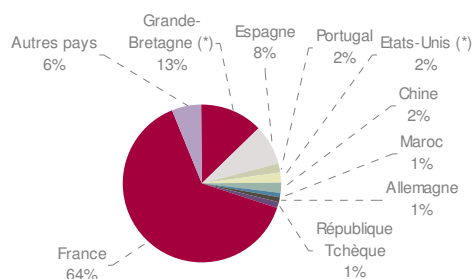


Informations financières sélectionnées consolidées (normes comptables françaises)

Répartition du CA par activité (définitions en section 6.4 de la première partie du présent Prospectus) en 2008



Répartition détaillée du CA par zone géographique en 2008



(*) : consolidé uniquement sur 9 mois sur l'exercice 2008

Millions d'euros	31/12/006	31/12/007	31/12/008
<i>Compte de résultat consolidé</i>			
Chiffres d'affaires	58.5	78.3	97.5
Résultat d'exploitation	5.1	7.4	8.7
Résultat net consolidé	2.6	4.0	4.0
Résultat net (part du Groupe)	2.3	3.7	4.0
<i>Principaux éléments du bilan consolidé</i>			
Ecart d'acquisition	5.8	6.6	24.9
Clients et comptes rattachés	19.7	35.1	26.3
Capitaux propres (part du Groupe)	5.7	24.1	27.7
Total capitaux propres	6.8	25.5	28.6
Emprunts obligataires convertibles en actions	3.8	-	-
Emprunts et dettes financières	4.4	4.9	11.1
Total du bilan	42.2	61.1	81.6

Le Groupe a poursuivi sa politique active de croissance externe sur les trois derniers exercices avec l'acquisition de l'Institut de Formation Calédonien en 2006, l'acquisition de la société Européenne de Formation Professionnelle en 2007, l'acquisition de 51% des titres de la société Mind On Site en 2008, les acquisitions des sociétés Pragoeduca et Hemsley Fraser en 2008 et le renforcement de sa participation dans la société Global Estrategias (passage de 51% à 76%) en 2008.

La situation synthétique de l'endettement au 30 avril 2009 se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	Au 30 avril 2009 (non audité)
Liquidités	3 584
Dettes financières courantes à court terme	5 860
Endettement financier net à court terme	2 276
Dettes financière nette non courante	7 567
Endettement financier net	9 843

Résumé des principaux facteurs de risques présentés par l'émetteur et les valeurs mobilières admises

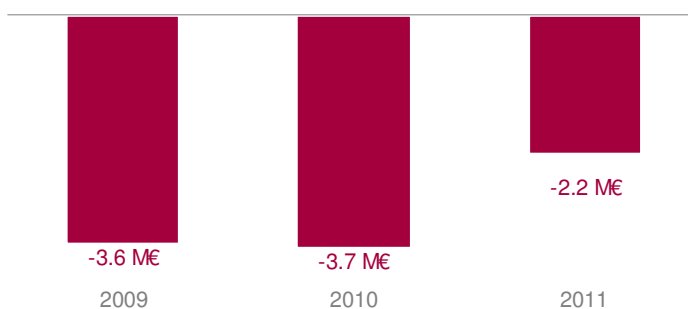
Les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques ci-dessous décrits à la section 4 de la première partie du présent Prospectus et à la section 2 de la deuxième partie du présent Prospectus avant de prendre leur décision d'investissement.

L'attention des investisseurs est notamment attirée sur :

- Les risques propres au Groupe et à son organisation, notamment les risques en matières d'acquisitions (intégration au groupe et conditions d'achat), le développement des stages « catalogue » (interentreprise) et le développement régulier des formations sur-mesure (intraentreprise) ;
- Les risques liés au secteur d'activité de la Société et notamment ceux liés à la conjoncture économique ;
- Les risques financiers, notamment les risques de liquidité et ceux liés aux engagements hors-bilan ;

Le tableau ci-dessous synthétise les amortissements des dettes financières pour les trois prochains exercices en intégrant les amortissements liés à l'emprunt de 1,5 millions d'euros contracté début 2009 auprès de Banque Palatine afin de financer l'acquisition de STS.

Echéancier des dettes financières* (en M€)



** intégrant l'amortissement de la dette liée à l'acquisition de STS début 2009*

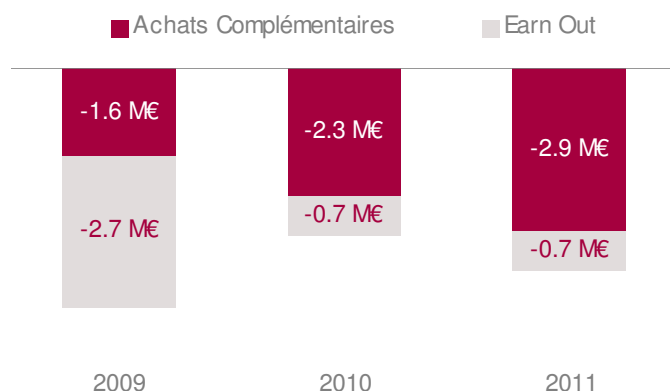
Le montant des engagements financiers s'élève à 12,5 millions d'euros :

- 4,1 millions d'euros en ce qui concerne les earn out payés en cash (intégralement provisionnés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2008) ;
- 1,7 millions d'euros en ce qui concerne les earn out payés en titres Demos (intégralement provisionnés dans les comptes consolidés au 31 décembre 2008) ;
- 6,7 millions d'euros en ce qui concerne les achats complémentaires payés en cash (incluant ceux liés à l'acquisition de STS début 2009).

Ces engagements financiers sont des estimations reposant sur la performance future des sociétés acquises par la Société. Aussi, leur montant est susceptible d'évoluer.

Le tableau ci-dessous synthétise les échéances des engagements financiers au cours des trois prochains exercices, payés en cash.

Echéancier des engagements financiers* (en M€)



* intégrant les achats complémentaires liés à l'acquisition de STS début 2009

– Les risques liés à l'Offre :

- Le risque de modification possible des modalités des Obligations et/ou des BSAAR et/ou des BSAAR Autonomes ;
- Le risque de perte de valeur des BSAAR et/ou des BSAAR autonomes, notamment en cas de baisse substantielle du prix de marché des actions Demos ;
- Le risque de dilution pour les actionnaires actuels, consécutif à l'exercice des BSAAR et/ou des BSAAR Autonomes.

Ces risques, ainsi que d'autres risques, actuellement non identifiés ou considérés comme non significatifs par la Société, pourraient avoir un effet négatif sur les activités, la situation financière, les résultats ou les perspectives de la Société ou le cours de ses actions, la valeur des Obligations, des BSAAR et des BSAAR Autonomes et sur l'opération.

Evolution récente de la situation et perspectives

Dans un contexte économique difficile, caractérisé par l'attitude incertaine des acteurs économiques influant sur l'activité du Groupe, auquel viennent s'ajouter des situations très contrastées selon les pays, il est délicat de se prononcer sur les perspectives futures du Groupe.

Cependant, la diversification géographique et sectorielle devrait aussi permettre de limiter les effets de la crise, tous les secteurs et tous les pays n'étant pas touchés de manière identique.

Au cours du premier trimestre 2009, l'activité était cependant en légère croissance (par rapport au 1^{er} trimestre de l'exercice précédent) sur la plupart des marchés où le Groupe opère, à l'exception de la péninsule Ibérique qui représente moins de 10% de l'activité du Groupe. La Société estime qu'au cours du premier trimestre, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe était en légère croissance.

Bien qu'à la date du présent Prospectus aucun arrêté comptable n'ait été effectué, les premières tendances observées laissent à penser que le volume d'activité du premier semestre de l'exercice 2009, à périmètre constant, devrait être sensiblement identique à celui de l'exercice précédent. Compte tenu des variations de périmètres, ces mêmes tendances (sous réserve d'un arrêté comptable définitif) semblent indiquer que le chiffre d'affaires consolidé du Groupe au cours du premier semestre de l'exercice 2009 devrait être en croissance par rapport à celui de l'exercice précédent.

B. INFORMATIONS CONCERNANT L'OPERATION

L'opération porte sur l'émission d'un emprunt d'un montant nominal de 14.500.000 euros représenté par des OBSAAR et sur l'attribution gratuite de BSAAR Autonomes à l'ensemble des actionnaires de la Société.

But de l'émission

Les fonds issus de la présente émission d'OBSAAR permettront, par ordre de priorité :

- de financer les compléments de prix et les achats complémentaires de titres sur les acquisitions récentes (le montant à verser en numéraire par la Société d'ici le 31 décembre 2009 est estimé à ce titre à 3,6 M€. Nous invitons le lecteur à se référer à la Section 5.2.2 de la Partie I du Prospectus pour une description détaillée de ces engagements) ;
- d'offrir à la Société une plus grande flexibilité en matière de croissance interne et de rester opportuniste dans sa politique d'acquisitions, notamment grâce à l'allongement de la maturité de sa dette ;
- de refinancer une partie de la dette existante de la Société, afin d'allonger sa maturité.

Cette opération permettra aussi de potentiellement renforcer les fonds propres et d'apporter de nouvelles sources de financement à long terme, par le biais de l'exercice des BSAAR et des BSSAR Autonomes.

Le refinancement de la dette existante concernera les emprunts NOBC et Lloyds. Au 1^{er} juillet 2009, le capital restant à rembourser s'élève à 900 000 € pour l'emprunt BNP/NOBC et 1 070 946 £ pour l'emprunt Lloyds.

Cette émission permettra également à la Société d'intéresser son management à sa croissance. En effet, l'intégralité des BSAAR qui seront détachés des OBSAAR souscrites par les banques seront réservés à certains cadres et mandataires sociaux de la Société et de ses filiales.

Par ailleurs, l'émission des BSAAR Autonomes permettra d'atténuer, pour les actionnaires, l'effet dilutif résultant de l'exercice des BSAAR.

Emetteur	Demos
Code ISIN, Mnémonique de l'action	FR0010474130- ALDMO
Nombre d'OBSAAR	14.500
Prix d'émission des OBSAAR	Au Pair soit 1.000 euros
Nombre de BSAAR attachés à chaque Obligation	26
Produit brut de l'émission	14.500.000 euros
Produit net de l'émission	13.950.000 euros
Principales caractéristiques des Obligations	
Valeur nominale des Obligations	1.000 euros
Date d'émission et de Jouissance	28 juillet 2009
Cotation des Obligations	28 juillet 2009
Maturité de l'emprunt	31 juillet 2014
Intérêt annuel	EURIBOR 3 mois + 1,05% l'an Les conditions de rémunération des OBSAAR, sur la base d'un taux EURIBOR 3 mois de 1,072 % (taux au 2 juillet 2009) et d'un prix de cession de 0,91 euros par BSAAR, font ainsi ressortir une marge actuarielle de 1,75 % par rapport à l'EURIBOR 3 mois
Amortissement normal des Obligations	Les Obligations seront amorties en quatre tranches égales les 31 juillet 2011, 31 juillet 2012, 31 juillet 2013 et 31 juillet 2014 par remboursement au pair soit 1.000 euros par Obligation.

	Tranche	Date d'amortissement	Taille de la tranche en % des Obligations émises			
	T1	[31] juillet 2011	25%			
	T2	[31] juillet 2012	25%			
	T3	[31] juillet 2013	25%			
	T4	[31] juillet 2014	25%			
Remboursement anticipé des Obligations à l'initiative de la Société	Possible, en tout ou partie, au gré de la Société et à toute Date de Paiement d'Intérêts, au pair, majoré du Montant d'Intérêts dû à la Date de Paiement d'Intérêts					
Amortissement anticipé des Obligations par rachats en bourse ou hors bourse ou offres publiques	Possible, à tout moment, en tout ou partie, au gré de la Société, sans limitation de prix ni de quantité					
Exigibilité anticipée des Obligations en cas de défaut ou en cas de défaut croisé	La masse des porteurs d'Obligations pourra décider l'exigibilité anticipée des Obligations dans certains cas de défaut décrits dans la section 4.1.8.1.4 de la seconde partie du présent Prospectus					
Amortissement anticipé des Obligations au gré des porteurs en cas de Changement de Contrôle de la Société	Oui, se reporter à la section 4.1.8.1.5 de la seconde partie du présent Prospectus					
Ratios Financiers	R1 : Endettement Net Consolidé / Fonds Propres Consolidés ; R2 : Endettement Net Consolidé / EBITDA Consolidé ; <table border="1" style="margin-left: 20px;"> <tr> <td>A partir du 31/12/2009</td> <td>R1 ≤ 1,0x</td> <td>R2 ≤ 2,0x</td> </tr> </table> « EBITDA Consolidé » correspond au Résultat d'exploitation du Groupe augmenté des dotations (nettes de reprises) aux amortissements et aux provisions, sur la base des comptes consolidés du Groupe.			A partir du 31/12/2009	R1 ≤ 1,0x	R2 ≤ 2,0x
A partir du 31/12/2009	R1 ≤ 1,0x	R2 ≤ 2,0x				
Principales caractéristiques des BSAAR						
Code ISIN	FR0010778902					
Prix d'exercice	12,5 euros ¹					
Parité d'exercice	Sous réserve d'ajustements éventuels, un BSAAR donne le droit de souscrire une action nouvelle ou d'acquérir une action existante, au choix de la Société.					
Durée	7 ans					
Période d'incessibilité des BSAAR	Les BSAAR ne pourront pas être cédés par leurs titulaires du 29 juillet 2009 jusqu'au 27 janvier 2011 inclus. Par exception, les BSAAR deviendront cessibles en cas d'offre publique sur les actions de la Société ou en cas de rachat des BSAAR par la Société					
Période d'exercice	du 28 janvier 2011 jusqu'au 28 juillet 2016 inclus					
Remboursement des BSAAR à l'initiative de la Société	La Société pourra, à son seul gré, procéder à tout moment, à compter du 29 juillet 2013, au remboursement anticipé de tout ou partie des BSAAR restant en circulation au prix unitaire de 0,01 euro si la moyenne des cours de l'action Demos calculée comme indiqué à la section 4.2.1.14 de la seconde partie du présent Prospectus excède 17 euros (en l'absence de modification de la parité d'exercice)					
Nombre d'actions susceptibles d'être émises par l'exercice des BSAAR	Sous réserve d'ajustements éventuels, 377.000 actions					
Rachat des BSAAR au gré de la	La Société se réserve le droit de procéder à tout moment, sans					

¹ Soit environ 25% de prime, sur la base d'un cours de 9,99 €, équivalent au cours moyen pondéré du titre Demos entre le 18/06/2009 et le 01/07/2009

Société	limitation de prix ni de quantité, à des rachats de gré à gré, en bourse ou hors bourse de BSAAR, ou à des offres publiques d'achat ou d'échange de BSAAR
Cotation des BSAAR	A l'issue de leur période d'incessibilité
Souscription des OBSAAR et cession des BSAAR	
Modalités de souscription	En vertu de la délégation qui lui a été conférée aux termes de la 18ème résolution votée par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 16 juin 2009, le Conseil d'Administration a décidé le 16 juin 2009 l'émission avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'un emprunt représenté par des OBSAAR d'un montant nominal de 14.500.000 euros et a donné au Directeur Général tous pouvoirs aux fins de fixer, au sein de la catégorie définie par l'assemblée, la liste des Banques (tel que ce terme est défini au paragraphe suivant) au bénéfice desquelles le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux OBSAAR a été supprimé, ainsi que le nombre d'OBSAAR dont la souscription est réservée à chacune d'elles.
Engagement d'acquisition et de souscription des Banques	Les Banques se sont engagées à l'égard de la Société à souscrire la totalité des OBSAAR à émettre
Engagement de cession des BSAAR	<p>Les Banques se sont engagées à céder au prix de 0,91 € par BSAAR l'ensemble des BSAAR, attachés aux Obligations auxquelles elles ont souscrit, à certains cadres et mandataires sociaux de la Société dans les conditions décrites ci-dessous.</p> <p>Associés en Finance qui a été désigné par le conseil d'administration pour réaliser une évaluation indépendante du prix de cession des BSAAR (et n'est pas intervenu en qualité d'expert indépendant au sens du règlement général de l'AMF) a conclu que le prix de 0.91 € par BSAAR est raisonnable.</p>
Cession de BSAAR à certains cadres et mandataires sociaux de la Société	<p>Les collaborateurs de Demos désignés par le Conseil d'Administration du 2 juillet 2009 au sein des catégories définies par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 16 juin 2009 aux termes des 19^{ème}, 20^{ème}, 21^{ème}, et 22^{ème} résolutions (les « Bénéficiaires de BSAAR ») pourront se porter acquéreurs des BSAAR détachés des OBSAAR souscrites par les Banques à un prix unitaire égal au prix de 0,91 euros par BSAAR.</p> <p>Les Bénéficiaires de BSAAR intéressés (ci-après, les « Acquéreurs de BSAAR ») devront signer et adresser à Société Générale Securities Services (la « Banque Centralisatrice de la Cession des BSAAR ») un engagement d'achat ferme et irrévocable à l'égard des Banques.</p> <p>L'acquisition des BSAAR par les cadres et mandataires sociaux de la Société, réalisée dans les conditions du droit commun sans comporter aucun des avantages offerts par les procédures spécifiques aux opérations destinées aux salariés, ne fera pas l'objet de financement total ou partiel par la Société qui par ailleurs ne délivrera aucune garantie quant à la bonne fin de leur investissement.</p> <p>Il est précisé que Monsieur Jean Wemaëre acquerra un maximum de 10.000 BSAAR et que Madame Geneviève Wemaëre acquerra un maximum de 10.000 BSAAR.</p> <p>Au total les mandataires acquerront un maximum de 57.000 BSAAR et les salariés acquerront quant à eux un maximum de 320.000 BSAAR.</p>

BNP Paribas, HSBC, NOBC, Bred, Banque Palatine, Crédit du Nord et LCL (collectivement, les « **Banques** ») se sont engagées de manière irrévocable, sur la totalité de l'émission, à l'égard de la Société.

Ces engagements de souscription sont respectivement de :

-Un nombre de 2.500 OBSAAR pour un montant de 2.500.000 euros pour BNP Paribas ;

-Un nombre de 2.500 OBSAAR pour un montant de 2.500.000 euros pour HSBC;

-Un nombre de 2.500 OBSAAR pour un montant de 2.500.000 euros pour NOBC ;

-Un nombre de 2.000 OBSAAR pour un montant de 2.000.000 euros pour Bred ;

-Un nombre de 2.000 OBSAAR pour un montant de 2.000.000 euros pour Banque Palatine ;

-Un nombre de 1.500 OBSAAR pour un montant de 1.500.000 euros pour Crédit du Nord ; et

-Un nombre de 1.500 OBSAAR pour un montant de 1.500.000 euros pour LCL.

BNP Paribas, HSBC, NOBC, Bred, Banque Palatine sont actuellement les banques de financement de la Société.

Engagement par la Société de racheter les BSAAR non souscrits par les cadres et mandataires sociaux de la Société

La Société s'est engagée vis-à-vis des Etablissements Bancaires à leur racheter la totalité des BSAAR qui n'auront pas été souscrits par les salariés et mandataires sociaux du Groupe Demos et à les annuler ensuite

En vertu de la délégation qui lui a été conférée aux termes de la 11^{ème} résolution votée par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 16 juin 2009, le Conseil d'Administration de la Société a également décidé le 16 juin 2009 de procéder à l'émission d'un maximum de 377.391 BSAAR Autonomes attribués gratuitement à l'ensemble des actionnaires justifiant d'une inscription comptable de leurs titres au 20 juillet 2009 et à raison de 1 BSAAR Autonome pour 15 actions existantes et dont les caractéristiques sont identiques à celles des BSAAR.

C. DILUTION ET REPARTITION DU CAPITAL

Capital social et principaux actionnaires (à la date du Prospectus)

Actionnaire	Nombre d'action	% d'action	Nombre de voix	% droit de vote
JEAN WEMAERE	1 611 950	28.48%	3 223 900	34.38%
GENEVIEVE WEMAERE	606 400	10.71%	1 212 800	12.93%
FINANCIERE W	1 360 000	24.02%	2 627 532	28.02%
ALBERT WEMAERE	240	0.00%	240	0.00%
FRANCOIS WEMAERE	16	0.00%	16	0.00%
TOTAL Famille WEMAERE	3 578 606	63.22%	7 064 488	75.34%
EMILIO FONTANA	44 400	0.78%	88 800	0.95%
GERARD HORVILLEUR	10	0.00%	10	0.00%
PABLO CLAVER	17 201	0.30%	17 201	0.18%
Total Administrateurs	61 611	1.09%	106 011	1.13%
FRANCESCO FRANGIALLI	42 734	0.75%	85 468	0.91%
ANNICK LOUVET	22 000	0.39%	44 000	0.47%
OLIVIER MIRAT	22 000	0.39%	44 000	0.47%
OLIVIER MIRIEU DE LABARRE	400	0.01%	800	0.01%
ALAIN BALESDENT	15	0.00%	15	0.00%
JEAN-CLAUDE DUSSAUX	12	0.00%	12	0.00%
SAINT-HONORE PME	1	0.00%	1	0.00%
EQUILIBRE DISCOVERY	1	0.00%	1	0.00%
EMMANUEL DE SARTIGES	10	0.00%	10	0.00%
INITIATIVE AND FINANCE	223 926	3.96%	321 926	3.43%
Total autres actions au nominatif	311 099	5.50%	496 233	5.29%
Salariés	64 755	1.14%	64 755	0.69%
Investmentaktiengesellschaft für Langfristige Investoren TGV	113 217	2.00%	113 217	1.21%
NATIXIS Asset management	57 273	1.01%	57 273	0.61%
Jousse Morillon Investissement	485 088	8.57%	485 088	5.17%
NATIXIS Investissement	224 069	3.96%	224 069	2.39%
Principaux investisseurs institutionnels aux porteurs identifiés	879 647	15.54%	879 647	9.38%
Autres titres au porteur	765 158	13.52%	765 158	8.16%
Public	1 644 805	29.06%	1 644 805	17.54%
TOTAL ACTIONS	5 660 876	100.00%	9 376 292	100.00%

A la date du Prospectus, Iain Lovett nommé en qualité d'administrateur par l'assemblée générale ordinaire du 16 juin 2009 ne détient aucune action ; conformément aux stipulations des statuts, il dispose de 6 mois pour acquérir un nombre minimum de 10 actions.

Dilution

Incidence de l'exercice de la totalité des BSAAR et des BSAAR Autonomes sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital de la Société préalablement à l'émission des OBSAAR et des BSAAR Autonomes et qui aurait décidé de ne pas exercer les BSAAR Autonomes qui lui ont été attribués gratuitement, calcul effectué sur la base du nombre d'actions composant le capital à la date du Prospectus :

	Participation de l'actionnaire en %	Participation de l'actionnaire en %
	Base non diluée	Base diluée*
Avant émission des OBSAAR et des BSAAR Autonomes	1,00%	0,97%

Après exercice des 377.000 BSAAR	0,94%	0,91%
Après exercice des 377.000 BSAAR et des 377.391 BSAAR Autonomes	0,88%	0,86%

L'ensemble des informations relatives à l'incidence de l'exercice des BSAAR et des BSAAR Autonomes sur la situation de l'actionnaire est présenté dans la section 11.1.11 « *Incidences de l'exercice des BSAAR et des BSAAR Autonomes sur la situation de l'actionnaire* » de la deuxième partie du présent Prospectus.

D. MODALITES PRATIQUES

Calendrier indicatif

16 juin 2009	- Assemblée Générale Extraordinaire déléguant au Conseil d'Administration sa compétence aux fins de décider l'émission d'OBSAAR réservées à une catégorie de bénéficiaires en définissant les catégories de collaborateurs du Groupe Demos auxquels les bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables détachés des OBSAAR seront proposés et déléguant au Conseil d'Administration sa compétence aux fins de décider l'émission d'actions ou de titres financiers avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires.
16 juin 2009	- Réunion du Conseil d'Administration ayant décidé l'émission
8 juillet 2009	- Visa de l'AMF sur le Prospectus
9 juillet 2009	- Diffusion d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition du Prospectus
10 juillet 2009	- Publication d'un communiqué dans un quotidien français de diffusion nationale
9 juillet 2009 au 15 juillet 2009	- Réception par la Banque Centralisatrice de la Cession des BSAAR des lettres d'engagement d'achat de BSAAR et des versements de fonds correspondants
28 juillet 2009	- Souscription des OBSAAR par les Banques et versement des fonds à la Société - Emission et attribution gratuite des BSAAR Autonomes
28 juillet 2009	- Cession des BSAAR aux Acquéreurs de BSAAR
28 juillet 2009	- Admission des Obligations aux négociations sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext
A l'issue de la période d'incessibilité des BSAAR et des BSAAR Autonomes	- Admission des BSAAR et des BSAAR Autonomes aux négociations sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext

Documents accessibles au public

L'ensemble des documents juridiques et financiers relatifs à Demos Groupe devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à la réglementation applicable peut être consulté au siège social sis 20, rue de l'Arcade – 75008 Paris.

Mise à disposition du Prospectus

Disponibles sans frais auprès de Demos Groupe, 20 rue de l'Arcade – 75008 Paris, et de Oddo et Cie, 12 boulevard de la Madeleine, 75009 Paris.

Ils peuvent également être consultés sur les sites Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) et de Demos (www.demosgroup.com).

PARTIE I

1. PERSONNES RESPONSABLES

1.1. Responsable du prospectus

Monsieur Jean Wemaëre, Président du Conseil d'Administration et Directeur Général de Demos.

1.2. Attestation du responsable du prospectus

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

J'ai 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 donnés dans le présent Prospectus ainsi qu'à la lecture de l'ensemble du prospectus. »

Paris, le 8 juillet 2009

Monsieur Jean Wemaëre

Président Directeur Général

2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1. Commissaires aux comptes titulaires

Noms	Date de première nomination / renouvellement	Date de fin de mandat
Salustro Reydel, société membre du groupe KPMG, appartenant à la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris 1 cours Valmy 92939 Paris la Défense Cedex	31 mars 1992, renouvelé le 30 juin 2004	31 décembre 2009
Société Parisienne de Conseil et de Comptabilité, appartenant à la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris 40 boulevard Henri Sellier 92156 Suresnes	25 juin 2008 ⁽¹⁾	31 décembre 2013

⁽¹⁾ Suite au non-renouvellement du mandat de co-commissaire aux comptes titulaire du cabinet Autour Sixdenier Mary lors de l'assemblée générale du 25 juin 2008, le cabinet Société Parisienne de Conseil et de Comptabilité a été nommé pour une durée de six (6) exercices qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale qui sera appelé à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013 (M. Mary, commissaire aux comptes en charge de Démos chez Autour Sixdenier Mary, ayant quitté ce cabinet pour rejoindre la Société Parisienne de Conseil et de Comptabilité au cours de l'exercice 2008).

2.2. Commissaires aux comptes suppléants

Noms	Date de première nomination / renouvellement	Date de fin de mandat
Suppléant de Salustro Reydel : Monsieur Jean-Paul Vellutini, appartenant à la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris 1 Cours Valmy 92939 Paris la Défense Cedex	27 mars 1986, renouvelé le 16 juin 2009 ⁽¹⁾	31 décembre 2014
Suppléant de Société Parisienne de Conseil et de Comptabilité : Madame Agnès Piniot, appartenant à la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles 88 avenue Albert 1 ^{er} 92500 Rueil Malmaison	28 mai 2003, renouvelé le 25 juin 2008	31 décembre 2013

⁽¹⁾ Suite à la démission de Monsieur Paul Monfraix, l'assemblée générale du 25 juin 2008 a désigné Monsieur Jean-Paul Vellutini co-commissaire aux comptes suppléant, pour la durée résiduelle du mandat du commissaire démissionnaire. L'assemblée générale du 16 juin 2009 a renouvelé le mandat de Monsieur Jean-Paul Vellutini co-commissaire aux comptes suppléant.

⁽²⁾ L'assemblée générale du 25 juin 2008 a renouvelé le mandat de Madame Agnès Piniot co-commissaire aux comptes suppléant.

Les rémunérations versées par Demos à ses contrôleurs légaux au cours des deux derniers exercices sont les suivantes :

	KPMG - Salustro Reydel				Société Parisienne de Conseil et de Comptabilité		Autour Sixdenier Mary	
	Montant HT (milliers d'euros)		%		Montant HT (milliers d'euros)	%	Montant HT (milliers d'euros)	%
	2008	2007	2008	2007	2008		2007	
Audit								
Commissariat aux Comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	65 36,3	59 29,1	33,51% 18,71%	39,31 %	29 -	93,55 %	23,9 -	100% -
- Demos SA - Filiales intégrées globalement				19,39 %		-		
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes	66 -	62 -	47,78% -	41,3% -	2 -	6,45% -		
- Demos SA - Filiales intégrées globalement								
Sous-Total Audit	167,3	150,1	100%	100%	31	100%	23,9	100%
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement	72,25	-	-	-	-	-	-	-
- Juridique, fiscal, social	-	-	-	-	-	-	-	-
- Autres (à préciser si >10% des honoraires d'audit)	-	-	-	-	-	-	-	-
Sous-Total Autres	72,25	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL GENERAL	239,55	150,1	100%	100%	31	100%	23,9	100%

3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

Compte de résultats consolidé 31 décembre 2008 et 31 décembre 2007 (Normes françaises)

(en milliers d'euros)	2008	2007	Var. %
Chiffre d'affaires	97 456	78 300	+ 24%
Résultat d'exploitation	8 708	7 388	+ 18%
<i>en % du CA</i>	8,9%	9,4%	
Résultat net après impôts des sociétés intégrées	5 818	4 834	+ 20%
<i>en % du CA</i>	6,0%	6,2%	
Résultat net consolidé	3 984	4 000	-
<i>en % du CA</i>	4,1%	5,1%	
Résultat net part du Groupe	4 009	3 710	+ 8%
<i>en % du CA</i>	4,1%	4,7%	

Compte de résultat consolidé 31 décembre 2007 et 31 décembre 2006 (Normes françaises)

(en milliers d'euros)	2007	2006	Var. %
Chiffre d'affaires	78 300	58 474	+ 34%
Résultat d'exploitation	7 388	5 107	+ 45%
<i>en % du CA</i>	9,4%	8,7%	
Résultat net après impôts des sociétés intégrées	4 834	3 434	+ 41%
<i>en % du CA</i>	6,2%	5,8%	
Résultat net consolidé	4 000	2 636	+ 52%
<i>en % du CA</i>	5,1%	4,5%	
Résultat net part du Groupe	3 710	2 307	+ 61%
<i>en % du CA</i>	4,7%	3,9%	

**Information sectorielle consolidée 31 décembre 2008, 31 décembre 2007 et 31 décembre 2006
(Normes françaises)**

2008 (milliers d'euros)	Demos SA	Filiales françaises	Sous-total Zone France	Zone Internationale	Total
Revenus	57 600	12 728	70 328	30 671	100 999
Revenus intersectoriels	- 1 905	- 799	- 2 704	- 839	- 3 543
Revenus externes	55 695	11 929	67 624	29 832	97 456
Résultats d'exploitation	5 989	1 218	7 207	1 501	8 708
Résultats courants avant impôts	5 707	1 212	6 919	1 952	8 871
Résultats net des entreprises intégrées	3 744	467	4 211	1 607	5 818
Parts dans les résultats des participations mises en équivalence	0	-9	-9	18	9
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	- 108	- 590	- 698	- 1 145	- 1 843
Résultat net consolidé	3 636	- 132	3 504	480	3 984
2007 (milliers d'euros)	Demos SA	Filiales françaises	Sous-total Zone France	Zone Internationale	Total
Revenus	55 190	11 938	67 128	14 117	81 245
Revenus intersectoriels	- 1 386	-794	-2 180	-764	- 2 944
Revenus externes	53 804	11 144	64 948	13 353	78 300
Résultats d'exploitation	6 447	314	6 761	627	7 388
Résultats courants avant impôts	6 385	275	6 660	651	7 311
Résultats net des entreprises intégrées	3 884	263	4 147	687	4 834
Parts dans les résultats des participations mises en équivalence	0	-5	-5	13	8
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	- 393	- 183	- 576	- 266	- 842

Résultat net consolidé	3 491	75	3 566	434	4 000
-------------------------------	-------	----	-------	-----	--------------

2006 (milliers d'euros)	Demos SA	Filiales françaises	Sous-total Zone France	Zone Internationale	Total
-------------------------	----------	---------------------	------------------------	---------------------	-------

Revenus	45 452	6 207	51 659	9 925	61 584
----------------	---------------	--------------	---------------	--------------	---------------

Revenus intersectoriels	-1 291	-750	-2 041	-1 069	-3 110
-------------------------	--------	------	--------	--------	--------

Revenus externes	44 161	5 457	49 618	8 856	58 474
-------------------------	---------------	--------------	---------------	--------------	---------------

Résultats d'exploitation	4 374	-124	4 250	857	5 107
---------------------------------	--------------	-------------	--------------	------------	--------------

Résultats courants avant impôts	4 096	-155	3 941	906	4 847
---------------------------------	-------	------	-------	-----	-------

Résultats net des entreprises intégrées	2 584	-82	2 502	932	3 434
---	-------	-----	-------	-----	-------

Parts dans les résultats des participations mises en équivalence					-24
--	--	--	--	--	-----

Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition					-774
---	--	--	--	--	------

Résultat net consolidé					2 636
-------------------------------	--	--	--	--	--------------

Bilan consolidé 31 décembre 2008, 31 décembre 2007 et 31 décembre 2006 (Normes françaises)

(en milliers d'euros)	2008	2007
Total actifs immobilisés	33 722	11 667
<i>Dont écarts d'acquisition</i>	<i>24 853</i>	<i>6 602</i>
Total actifs circulant	47 904	49 458
Total actif	81 626	61 126
Capitaux propres part du Groupe	27 688	24 080
Intérêts minoritaires	954	1 429
Provisions pour risques et charges	599	864
Autres emprunts et dettes financières	11 089	4 871
Autres dettes d'exploitation	41 296	29 882
Total passif	81 626	61 126

(en milliers d'euros)	2008	2007
Marge brute d'autofinancement	7 430	6 166
Flux net généré par l'activité	3 273	4 359
Total flux net provenant des (affecté aux) investissements	-18 221	-4 681
Total flux net provenant du financement	2 335	11 060
Incidence de la variation des taux de change	93	7
Variation de trésorerie	-12 520	10 745

4. FACTEURS DE RISQUE

Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le présent Prospectus, y compris les risques décrits dans le présent chapitre, avant de se décider à acquérir ou à souscrire des actions ou des obligations de Demos.

Les risques ici présentés sont ceux que Demos considère, à la date du présent Prospectus, comme étant susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe Demos, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement.

4.1. Risques propres au Groupe et à son organisation

4.1.1. Risques en matière d'acquisitions

Dans le cadre de sa politique de croissance externe, le Groupe Demos est et sera conduit, à court, moyen ou long terme, à réaliser des acquisitions, à prendre des participations ou à conclure des partenariats. Le Groupe ne peut cependant pas garantir que de telles opportunités, notamment assorties de conditions économiques et financières acceptables, se présenteront ou qu'il parviendra à intégrer avec succès les sociétés qu'il acquerra, à dégager les synergies escomptées, à maintenir un système de procédures internes uniforme, à maintenir de bonnes relations avec le personnel des entités acquises ou à rentabiliser ces acquisitions.

Par ailleurs, les contrats de garantie de passif que le Groupe a négociés ou qu'il sera amené à négocier lors de prochaines acquisitions pourraient ne pas couvrir l'ensemble des passifs des sociétés acquises. Enfin, certains des passifs repris par le Groupe pourraient ultérieurement s'avérer supérieurs aux montants des garanties obtenues auprès des cédants.

Ces acquisitions et investissements pourraient avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats du Groupe ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

Le Groupe Demos envisage de poursuivre sa croissance externe en France et à l'étranger. La formation professionnelle étant une activité étroitement liée à la culture locale, l'expérience du Groupe Demos acquise dans certains pays étrangers pourrait ne pas être suffisante. Une période d'apprentissage, pouvant avoir des effets défavorables sur la rentabilité des investissements, pourrait alors s'avérer nécessaire dans les pays où Demos est susceptible de s'implanter.

Les écarts d'acquisition sont passés de 6,6 M€ à 24,4 M€ en raison des opérations réalisées par la Société au cours de l'exercice 2008. A chaque clôture comptable (annuelle et semestrielle) la Société réalise des tests de dépréciation d'actifs selon la méthode des flux nets de trésorerie qui prennent en compte différentes hypothèses pour chacune des unités génératrices de trésorerie. Au 31 décembre 2008, les principales hypothèses comprenaient un taux d'actualisation (wacc) de 9% et un taux de croissance à l'infini de 2% avec des hypothèses réalistes et raisonnables compte tenu de la situation économique au moment de l'arrêté des comptes de la Société.

4.1.2. Risques liés aux actifs

L'activité de la Société est peu capitalistique, les activités de Demos ne nécessitant pas d'actifs significatifs. La Société est propriétaire des actifs nécessaires à son exploitation, notamment des modules de formation *e-learning* qui ont été développés en interne au cours des exercices 2007 et 2008 pour un montant total de 1,3 million d'euros au 31 décembre 2008. Il existe donc un risque que la Société ne soit pas en mesure de retirer des bénéfices futurs à hauteur des investissements réalisés, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la situation financière et patrimoniale du Groupe.

4.1.3. Risques liés à l'activité du Groupe Demos

Le Groupe Demos développe d'une part, une gamme de stages sur catalogue (stages interentreprises) et d'autre part des stages adaptés à une demande spécifique de ses clients (stages intraentreprise).

La formation interentreprises

Le chiffre d'affaires généré par la formation interentreprises représentait environ 44% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Demos en 2008 et 2007 et 48% en 2006.

Le coût de l'animateur étant fixe et les prix catalogue des stages étant établis annuellement, le taux de remplissage des stages² est le principal facteur susceptible d'impacter directement le résultat d'exploitation. Les taux de remplissage moyens pour Demos étaient respectivement de 4,9 ; 5,1 et 5,0 en 2006, 2007 et 2008.

Le résultat d'exploitation du Groupe pourrait donc être affecté s'il ne réussissait pas à remplir suffisamment ses stages interentreprises, notamment pour les raisons suivantes :

- une programmation et des durées de stage inadaptées ;
- des formations inadaptées ou obsolètes ou ne correspondant plus aux attentes des stagiaires ;
- l'existence d'une forte concurrence internationale, nationale et régionale ;
- une stratégie de marketing et de vente inadaptée ;
- Des événements extérieurs de nature à empêcher les stagiaires à se rendre sur les lieux de formation (grèves des transports, épidémie...).

Demos a néanmoins toujours connu une croissance de son chiffre d'affaires interentreprises, en accroissant régulièrement le nombre de stages organisés et de stagiaires formés par an, tout en revoyant régulièrement ses tarifs à la hausse.

La formation intraentreprise

Le chiffre d'affaires généré par la formation intraentreprise représentait environ 28% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Demos en 2006, 34% en 2007 et 35% en 2008³.

Deux éléments sont susceptibles d'affecter les marges réalisées par le Groupe Demos sur l'activité formations intraentreprise :

- le coût de l'animateur ;
- le prix moyen par journée de formation, qui n'est pas fonction du taux de remplissage de la formation.

Ces contrats intraentreprise se caractérisent par :

- des montants unitaires variables de faibles (quelques milliers d'euros) à importants (jusqu'à plusieurs millions d'euros) ;
- leur objet spécifique et le fait qu'ils n'ont pas toujours vocation à être renouvelés ;
- l'environnement concurrentiel dans lesquels ils sont conclus, fréquemment au terme d'appels d'offres. Certains concurrents de Demos pourraient en raison de leur surface financière ou par choix, être en mesure d'accorder des prix plus compétitifs.

Un développement irrégulier de cette activité serait susceptible d'avoir des conséquences importantes sur la croissance et la rentabilité du Groupe Demos. A titre illustratif, Demos avait conclu fin 2006 deux contrats d'un montant de plus de 2 millions d'euros chacun qui, terminés en 2007, n'ont pas été relayés par d'autres contrats de montants similaires, ce qui a généré une stagnation du chiffre d'affaires en 2008.

Cependant, ce risque devrait s'avérer limité dans le futur car :

² Le taux de remplissage d'une session de stage interentreprises indique le nombre de stagiaires qui y assistent.

³ Hors projets internationaux.

- le Groupe, au fur et à mesure de son développement, se constitue un portefeuille de clients institutionnels diversifiés. Il devient à ce titre moins dépendant d'un seul client qu'il ne l'a été dans le passé ; et
- Demos a poursuivi le développement de son activité tout en améliorant sa rentabilité.

Les contrats conclus dans le cadre de l'activité interentreprises et intraentreprise ne comportent aucun engagement de succès, ni ne prévoient des mécanismes « satisfait ou remboursé ». Demos n'est tenu qu'à une obligation de moyen. Certains contrats indiquent que le paiement est conditionné à la réception de la prestation. Au cours des trois dernières années, aucun litige significatif n'est survenu sur une insatisfaction du client ayant entraîné un refus de règlement.

4.1.4. Risque lié à la qualité des prestations des formateurs

A l'exception des séminaires de Demos Langues et de Formalangues qui sont animés par des formateurs linguistiques salariés bénéficiant d'un contrat de travail à durée indéterminée de type intermittent (« CDII »), les autres séminaires de formation du Groupe Demos sont animés quasi exclusivement (à plus de 95%) par des consultants indépendants, par des formateurs occasionnels ou par des formateurs salariés de sociétés ou associations extérieures, rémunérés en honoraires.

De ce fait, le Groupe pourrait ne pas pouvoir garantir systématiquement la qualité des interventions de ses formateurs. Si certains formateurs s'avéraient être incompetents ou s'ils ne donnaient pas satisfaction aux stagiaires, l'image du Groupe pourrait s'en trouver affectée, entraînant ainsi une diminution de l'attractivité des formations de Demos, ce qui pourrait avoir des conséquences défavorables sur son activité et ses résultats.

Toutefois, le Groupe parvient à limiter la survenance de ce risque grâce à :

- sa forte notoriété qui lui permet d'attirer des formateurs reconnus dans leur domaine de compétence. Ainsi, Demos dispose d'une base de données internationale de formateurs, qui comporte plus de 5 000 contacts qualifiés ;
- une méthodologie rigoureuse de sélection, de gestion et d'évaluation des formateurs, tant sur le plan des compétences techniques et pédagogiques que sur le plan comportemental. Ce processus, certifié ISO 9001 dès 1993 pour Demos SA uniquement, permet au Groupe de ne conserver que les meilleurs praticiens. Il est notamment rendu possible au quotidien grâce à l'expérience et à la compétence « métier » des départements opérationnels de Demos en charge de la gestion des formateurs ;
- l'existence d'un système d'évaluation des prestations de formation strict et systématique : toute les formations font l'objet d'évaluation par les stagiaires, ce qui permet une détection rapide des éventuelles insatisfactions et la prise de mesures correctives appropriées, notamment concernant les formateurs.

Le fait de recourir à des formateurs indépendants permet à Demos de répondre rapidement aux nouvelles attentes du marché en créant de nouveaux modules de formation animés par des formateurs compétents en la matière.

4.1.5. Risque de concurrence déloyale des formateurs et de dépendance à leur égard

En faisant appel à des formateurs indépendants, le Groupe court le risque que ces derniers sollicitent directement ses clients en vue de leur proposer des prestations de formation. Une telle pratique pourrait être constitutive de concurrence déloyale et avoir des conséquences défavorables sur l'activité, la situation financière ou les résultats du Groupe et sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

Toutefois, ce risque apparaît limité pour les raisons suivantes :

- dans les catalogues du Groupe, le nom des formateurs n'est jamais mentionné, ce qui réduit significativement la dépendance vis-à-vis des formateurs ;
- la clientèle du Groupe est exclusivement constituée d'entreprises ou d'organisations qui achètent des formations pour leurs employés. Seule une société de la taille de Demos est en mesure de répondre aux cahiers des charges en matière de formation imposés par les sociétés et les clients institutionnels ;

- en France, les formateurs signent avant chaque mission un document intitulé « Manuel de l'intervenant » qui précise le cadre légal dans lequel ils interviennent et qui prévoit un certain nombre d'engagements de la part des formateurs au titre desquels figure une obligation de loyauté et de non sollicitation de la clientèle de Demos.

4.1.6. Risque de dépendance à l'égard du dirigeant

Le succès du Groupe Demos repose en partie sur l'implication de son fondateur, Monsieur Jean Wemaëre, Président Directeur Général de Demos. Celui-ci joue depuis toujours un rôle clé dans la définition de la stratégie de Demos et dans sa gestion.

Si le Groupe venait à perdre les services de Monsieur Jean Wemaëre, ou s'il décidait de réduire ou de mettre fin à son implication, le Groupe pourrait rencontrer des difficultés passagères pour le remplacer et ses activités pourraient s'en trouver ralenties, ce qui pourrait avoir des conséquences négatives significatives sur la stratégie, les résultats et la situation financière du Groupe, et remettre en cause son développement et sa pérennité.

Le Groupe estime cependant que l'équipe de direction, s'articulant autour de personnalités ayant acquis une grande expérience dans leurs domaines respectifs et notamment des marchés dans lesquels Demos évolue, serait en mesure d'assurer la continuité de l'activité et du développement.

A la date du présent Prospectus, Monsieur Jean Wemaëre n'a pas l'intention d'abandonner ses responsabilités à la tête du Groupe Demos.

4.1.7. Risque lié à la concentration du capital

A la date du présent Prospectus, Monsieur et Madame Jean Wemaëre détiennent directement et indirectement la majorité du capital de Demos. Ils sont en mesure d'avoir une influence significative et déterminante sur la plupart des décisions sociales prises au cours des assemblées d'actionnaires de la Société et, de manière plus générale, sur l'ensemble des décisions stratégiques du Groupe. Des décisions pourraient être ainsi prises qui seraient perçues par les investisseurs, comme n'étant pas dans le meilleur intérêt des actionnaires minoritaires.

En outre, s'ils venaient à vendre un nombre important d'actions, le cours de bourse pourrait être affecté selon les conditions du marché au moment de la vente, les modalités et le volume de celle-ci, ses motivations et la perception qu'en aurait le public.

En outre, cette concentration de l'actionnariat pourrait retarder, empêcher ou dissuader un éventuel changement de contrôle, ce qui pourrait priver les actionnaires d'une offre sur leurs actions à un prix supérieur au cours de bourse.

4.1.8. Risque de perte ou vol des données opérationnelles

Le Groupe Demos utilise un certain nombre d'outils informatiques et de systèmes d'information pour la gestion des données relatives à ses clients et fournisseurs ainsi que pour la gestion des supports de formation, cours à distance et outils de e-learning. Ces systèmes étant utilisés dans la gestion quotidienne des activités du Groupe, leur dysfonctionnement pourrait paralyser temporairement l'activité et avoir des conséquences négatives sur les résultats du Groupe Demos.

Afin de limiter le risque de perte de données, Demos a mis en place des procédures de sauvegarde quotidienne de ses données.

Demos pourrait également être confronté à des actes de malveillance de la part de personnes souhaitant altérer ou s'approprier ses données. Pour limiter ce risque, dont la matérialisation pourrait avoir un impact sur sa rentabilité, Demos a mis en place des outils de surveillance :

- piste d'audit sur les modifications apportées à la base de données ;
- limitation du nombre des postes de travail autorisant le transfert de données sur des supports portables (CD Roms, clé USB, etc.) ;

- surveillance automatique des tentatives de chargement ou de téléchargement portant sur des données sensibles ;
- restriction des accès des utilisateurs ;
- logiciels de lutte contre les virus.

4.1.9. Risque de discontinuité de l'activité

Le Groupe ne dispose pas encore de plan de continuité de son activité dans l'hypothèse où son siège social et ses équipements deviendraient indisponibles (en cas d'incendie par exemple).

Toutefois, si un tel événement se produisait, Demos pourrait temporairement installer ses équipes centrales dans différents bâtiments utilisés aujourd'hui pour la conduite de ses activités de formation. Ces bâtiments disposent de systèmes informatiques et d'un réseau téléphonique qui lui permettraient d'assurer la continuité de son activité.

Malgré cette possibilité, la matérialisation d'un tel risque pourrait avoir des conséquences défavorables sur l'activité, la situation financière ou les résultats de Demos ou bien sur sa capacité à réaliser ses objectifs. Pour limiter ce risque, le Groupe a souscrit une assurance perte d'exploitation.

4.1.10. Risques sociaux

La pénurie de personnel et/ou une éventuelle augmentation du taux de rotation du personnel qualifié pourrait notamment avoir des conséquences sur la gestion du Groupe Demos, affecter son image et ses perspectives de développement, ou entraîner une inflation importante des salaires qui aurait une incidence négative sur les marges.

Le Groupe Demos ne peut, par ailleurs, exclure une détérioration des relations sociales susceptibles d'induire des perturbations sociales sous forme de grèves, débrayages ou autres actions de revendication, actions qui pourraient affecter sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

A la date du présent Prospectus, Demos n'a jamais connu de grève dans son histoire et le climat social peut être qualifié de bon.

Pour Demos SA et les filiales françaises, les taux de rotation du personnel étaient respectivement de 14,84% et 13,64% en 2007 et 2008. Le taux de rotation était non significatif pour les filiales étrangères⁴.

4.1.11. Risque lié aux outils de gestion

Le Groupe Demos a initié en 2003 un processus de rationalisation et d'amélioration de ses procédures comptables et financières. Ces nouvelles procédures ont notamment permis de réduire de manière significative les délais de paiement de ses clients et d'améliorer le suivi des facturations.

A l'heure actuelle, les outils en place permettent un suivi précis de la rentabilité de chaque formation interentreprises et des projets intraentreprise.

Le Groupe dispose d'un suivi quotidien de la trésorerie de chaque filiale (en provenance directe des banques des différentes filiales) et d'un suivi mensuel de leur activité (compte de résultat). Toutefois, Demos ne dispose pas d'un service d'audit interne lui garantissant l'exactitude des informations transmises mensuellement sur l'activité.

⁴ Ce taux a été calculé en divisant le nombre de départs volontaires de salariés en CDI dans l'année par l'effectif de salariés en CDI au début de l'année en cours. Les animateurs des formations de Demos n'étant pas salariés du groupe dans l'extrême majorité des cas, ils n'ont bien entendu pas été intégrés à ce calcul.

4.1.12. Risque clients

Le premier client de Demos représentait 3,58% et 1,71% du chiffre d'affaires consolidé respectivement en 2007 et 2008. Les 5 premiers clients représentaient respectivement 10,31% et 7,50% du chiffre d'affaires consolidé en 2007 et 2008. Les 10 premiers clients représentaient 15,67% et 11,07% du chiffre d'affaires consolidé respectivement en 2007 et 2008. Le risque de concentration client est donc limité pour le Groupe.

Demos dispose d'outils qui lui permettent de suivre en temps réel les inscriptions aux formations interentreprises ou intraentreprise. Ce carnet de commande lui permet d'avoir une visibilité de l'ordre de 2 mois en interentreprises et de plusieurs mois en intraentreprise.

4.2. Risques relatifs au secteur d'activité de Demos

4.2.1. Risque lié à la conjoncture économique

Les évolutions de la conjoncture économique en France et dans les pays où le Groupe est présent sont susceptibles d'influencer l'activité des clients du Groupe. Le cycle baissier actuel peut contraindre certaines entreprises à réduire les budgets consacrés à la formation de leurs salariés et ce type de décision pourrait impacter l'activité du Groupe (baisse des ventes ou baisse des prix).

Toutefois, plusieurs facteurs permettent de limiter ce risque :

- le Groupe est présent dans tous les domaines de la gestion des connaissances (formation interentreprises, formation intraentreprise, édition d'ouvrages techniques, e-learning), le conseil en management et en stratégie des ressources humaines et dans l'évaluation des compétences. De plus, le Groupe opère sur des marchés géographiques diversifiés. Cette situation devrait lui permettre, dans une certaine mesure, d'amortir un ralentissement économique ;
- les formations interentreprises et intraentreprise ne suivent pas nécessairement les mêmes rythmes. En effet, les premières sont réservées quelques semaines ou mois à l'avance et se déroulent sur quelques jours, alors que les secondes peuvent s'étaler sur plusieurs mois ou années ;
- l'expérience passée du Groupe a démontré une certaine insensibilité du marché de la formation aux cycles économiques. En période de récession, de l'avis de la Société, les entreprises continuent de former leurs salariés, notamment dans le cadre de plans de reclassement.

D'autre part, le modèle économique de Demos doit lui permettre de réduire rapidement ses coûts et de faire ainsi face à une conjoncture défavorable. En effet, la structure des charges est largement variable :

- le Groupe possède peu d'immobilisations corporelles ;
- Demos a la possibilité de diminuer progressivement la charge de location de ses salles de formation, dont l'échéance des baux est étalée dans le temps ;
- les formateurs n'étant pas salariés du Groupe, la charge relative à l'animation des stages dépend donc directement du niveau d'activité.

Enfin, tous les employeurs établis ou domiciliés en France, quels que soient leur effectif, leur activité, leur forme juridique ou leur régime d'imposition, doivent chaque année participer au financement de la formation professionnelle continue. Le régime applicable, et plus particulièrement le taux de participation, diffère selon que l'entreprise atteint ou non le seuil de 10 ou de 20 salariés. Ce dernier s'élève à 0,55%, 1,05% ou 1,60% de la masse salariale respectivement dans les entreprises employant moins de 10 salariés, entre 10 et 19 salariés et 20 salariés et plus. L'Etat, les collectivités territoriales et les établissements publics à caractère administratif disposent d'un système analogue.

Par ailleurs, la mise en place du droit individuel à la formation (« DIF ») en mai 2004 est toujours perçue par Demos comme un facteur structurellement positif visant à augmenter les besoins de formation des salariés du privé et des agents de la fonction publique nationale et territoriale.

4.2.2. Risques liés à des facteurs de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique pouvant influencer les opérations de l'émetteur

L'activité du Groupe Demos pourrait être significativement influencée par des facteurs externes et non maîtrisés par le Groupe.

Un éventuel changement de la législation régissant les activités de formation en France⁵, non anticipé à ce stade, pourrait avoir des conséquences défavorables sur la situation financière ou les résultats de Demos et sur sa capacité à réaliser ses objectifs. A titre d'exemple, la mise en place du DIF, d'abord mal assimilé par le marché, a été perçue par Demos comme l'un des éléments ayant limité son activité en 2005, alors même qu'à terme, de l'avis de la Société, cette nouvelle réglementation devrait permettre un développement de l'activité de formation professionnelle continue en France, comme cela a été constaté au cours des deux dernières années.

Enfin, de l'avis de la Société, il convient de noter que les entreprises ont pour la plupart compris l'importance de la formation de leurs salariés dans l'amélioration de leur performance et que le montant de leurs dépenses en ce sens est généralement plus élevé que celui imposé par la loi française (cf. supra).

4.3. Risques financiers

4.3.1. Risque de liquidité

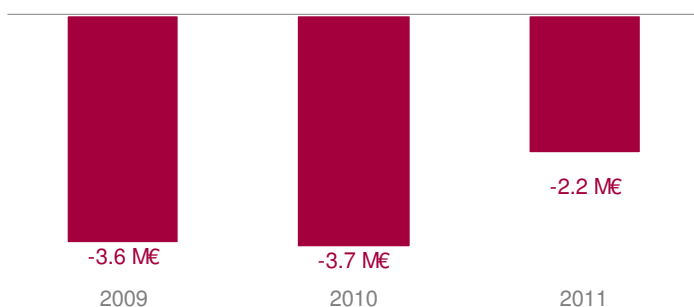
Le montant total de la dette nette du Groupe Demos s'élevait au 31 décembre 2008 à 4,6 millions d'euros. Le tableau ci-dessous présente la composition de l'endettement net du Groupe Demos par échéance au 31 décembre 2008 (milliers d'euros) :

Maturité de la dette financière	- 1 an	1 à 5 ans	Total
Emprunts bancaires	2 698	6 761	9 459
Contrats de location financement	388	439	827
Concours bancaires courants	554	-	554
Intérêts courus non échus	27	-	27
Autres dettes financières	222	-	222
Trésorerie et équivalent de trésorerie	(6 505)	-	(6 505)
Total endettement financier net	(2 616)	7 200	4 584

Le tableau ci-dessous synthétise les amortissements des dettes financières pour les trois prochains exercices en intégrant les amortissements liés à l'emprunt de 1,5 millions d'euros contracté début 2009 auprès de Banque Palatine afin de financer l'acquisition de STS.

⁵ Ce risque est propre à la France.

Echéancier des dettes financières* (en M€)



* intégrant l'amortissement de la dette liée à l'acquisition de STS début 2009

La dette financière du Groupe Demos est constituée de différents crédits ayant pour objet le financement des acquisitions et du besoin en fonds de roulement du Groupe.

Les principaux covenants des contrats bancaires étaient tous respectés au 31 décembre 2008.

Le tableau suivant décrit les principaux covenants des contrats bancaires en vigueur à la date du Prospectus :

Banque	Montant initial	Covenants
HSBC	500 milliers d'euros	Endettement Net Consolidé / Fonds Propres Consolidés $\leq 1,0x$ Endettement Net Consolidé / EBITDA Consolidé $\leq 2,0x$
BRED	1 million d'euros	« EBITDA Consolidé » correspond au résultat d'exploitation du Groupe augmenté des dotations aux amortissements et aux provisions, sur la base des comptes consolidés du Groupe
NOBC et BNP	3 millions d'euros	« Endettement Net Consolidé » correspond, sur la base des comptes consolidés du Groupe, à la somme des emprunts et dettes financières incluant les contrats de crédit-bail, les concours bancaires courants et toute forme de cession ou mobilisation du poste clients .moins le montant des disponibilités et le montant des valeurs mobilières de placement
NOBC et BNP	6 millions d'euros	« Fonds Propres Consolidés » correspond au Total Capitaux Propres, part du groupe, sur la base des comptes consolidés du Groupe.
Société Générale	1,5 millions d'euros	
Lloyds	1,4 million de livres sterling	Résultat de Hemsley Fraser 2008 > 300 k£ Résultat de Hemsley Fraser des exercices suivants > 500 k£

Les conventions de crédits contiennent certaines clauses de remboursement anticipé. Il existe donc un risque que le Groupe Demos soit tenu de procéder au remboursement de sa dette financière, ce qu'il ne pourrait faire qu'en accédant à des moyens de financement de substitution.

En janvier 2009, la Société a conclu avec Palatine un emprunt d'un montant de 1,5 million d'euros pour financer partiellement l'acquisition de 51% du capital de STS. Ce contrat bancaire comporte les mêmes covenants que ceux des contrats HSBC, BRED, NOBC, BNP et Société Générale.

A la date du présent Prospectus, le Groupe bénéficie de lignes de crédit court terme pour un montant total de 6,2 millions d'euros.

Le Groupe Demos, de par la nature de son activité, est confronté à une forte saisonnalité de ses ventes et surtout de son résultat d'exploitation, dont la quasi-totalité est réalisée au 2^{ème} semestre. Le Groupe réalise en effet une grande partie de son chiffre d'affaires au cours des 2^{ème} et 4^{ème} trimestre, ce qui explique que la trésorerie atteigne, en général, un point bas au début du second trimestre et à la fin du 3^{ème} trimestre.

Le Groupe envisage de signer prochainement un contrat d'affacturage avec un partenaire bancaire actuel de la société, qui participera à l'opération OBSAAR pour un montant de financement maximum de 3 M€.

Au 30 Avril 2009, le Groupe avait une trésorerie nette négative de 9.8 million d'euros, se décomposant comme suit :

- trésorerie brute positive de 3.6 millions d'euros ;
- emprunts et dettes financières de 13.4 millions d'euros dont (i) 1.1 millions d'euros pour l'emprunt NOBC/BNP, (ii) 0,4million d'euros pour la BRED, (iii) 0,2 million d'euros pour l'UBP , (iv) 0.9 million d'euros pour la Société Générale. ; (v) 5 millions d'euros pour l'emprunt BNP/NOBC ; (vi) 1.4 millions d'euros pour l'emprunt Palatine (vii) 1.2 millions de Livres sterling pour l'emprunt Lloyds de Hemsley Fraser ; (viii) 0.8 millions d'euros d'encours de crédit bail et (ix) 2.4 millions d'euros de dettes bancaires à court terme.

Depuis le 30 avril 2009 il n'est survenu aucun évènement significatif majeur de nature à influencer défavorablement sur le montant de trésorerie de la Société.

4.3.2. Risque de taux

Au 31 décembre 2008, les emprunts bancaires étaient contractés pour 1 256 milliers d'euros à taux fixe et pour 8.203 milliers d'euros à taux variable. Certains emprunts à taux variable sont couverts par des instruments de couverture dont le détail est donné dans la note 6.2 des comptes consolidés au 31 décembre 2008. Le montant des emprunts à taux variable couverts par ces instruments de couverture est de 3.150 milliers d'euros au 31 décembre 2008.

Le coût de cette dette pourrait augmenter en cas de hausse importante des taux d'intérêt. Cette situation générerait des coûts supplémentaires pour le Groupe et aurait un impact négatif sur son résultat.

La position nette de taux au 31 décembre 2008 est la suivante :

En milliers d'euros	A 1 an	1 an à 5 ans	Total
Passifs financiers	9 732	1 357	11 089
Actifs financiers	-6 505		-6 505
Position nette (Actif – Passif) avant gestion	3 227	1 357	4 584
Hors bilan	-2 550	2 550	
Position nette après gestion	677	3 907	4 584

Au 31 Décembre 2008, une augmentation immédiate de 1% du taux d'intérêt aurait donc un impact négatif d'environ 50 000 euros sur le coût de la dette du Groupe.

4.3.3. Risque de change

Le Groupe Demos est exposé de manière limitée à la variation des taux de change de l'euro contre les autres devises. Par ailleurs, ce risque est également limité dans la mesure où les charges en devises autres que l'euro sont couvertes par des revenus dans la même devise.

Le tableau suivant représente la valeur en Euro du chiffre d'affaires réalisé dans d'autres devises en 2008, en milliers d'euros:

En Livre Sterling	12 588,5
En Dirham marocain	1 267,4
En Zloty polonais	609,7
En Francs CFP	864,1
En Francs suisses	809,7
En Couronne tchèque	1 121,2
En Dollar américain	1 860,7
En Dollar australien	28,1
En Yuan chinois	60,3
	19 209,9

Le tableau suivant récapitule pour l'ensemble des devises étrangères les positions nettes de Demos. Ces positions nettes traduisent les encaissements ou décaissements futurs en devises étrangères au 31 décembre 2008.

Position de change (exprimée en milliers de la devise concernée)	Zloty (PLN)	Livres sterling (GBP)	Francs CFP (XPF)	Yuan (CNY)	Dirhams marocains (MAD)	Francs Suisses (CHF)	Couronne Tchèque (CZK)	Dollar américain (USD)	Dollar australien (AUD)	Dirham EAU (AED)
Actifs	631	5312	38 185	3 523	17 526	642	29 025	856	32	16
Passifs	1009	4906	29 236	1500	13917	444	5187	2406	182	140
Position nette avant gestion	-378	406	8 949	2 023	3 609	198	23 838	-1 550	-150	-124
Positions hors bilan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Position nette après gestion	-378	406	8 949	2 023	3 609	198	23 838	-1 550	-150	-124
Position nette après gestion en milliers d'euros	-91	426	75	213	320	133	887	-1114	-74	-24
Taux de change au 31/12/2008	4.1535	0.9525	119.331	9.4956	11.278	1.485	26.875	1.3917	2.0274	5.176

* Actifs avant élimination des titres et avant écarts d'acquisition

4.3.4. Risques liés aux engagements hors bilan

La présente Section décrit les engagements hors bilan du Groupe. Par ailleurs, nous invitons le lecteur à se référer à la section 5.2.2 pour une description des engagements de rachat des minoritaires et des compléments de prix (intégralement provisionnés dans les comptes au 31/12/2008) souscrits par Demos dans le cadre de ses acquisitions.

A la date du présent Prospectus, le capital de Demos ne faisait l'objet d'aucun nantissement.

Le Groupe Demos n'a, à la date du présent Prospectus, pas d'engagement hors bilan (au niveau consolidé) significatif, à l'exception de l'engagement de rachat par Demos de certaines participations.

Acquisition des sociétés du Groupe Global Estrategias

Au 31 décembre 2008, DEMOS a un engagement de rachat de 24% des actions des sociétés Global Estrategias Espagne, Global Estrategias Portugal et Curso express. Le prix de rachat est fonction d'une part des chiffres d'affaires de ces sociétés et, d'autre part, de leur situation nette et il est dépendant de la date à laquelle ce rachat sera finalement effectué. L'estimation actuelle de cet engagement est de l'ordre de 3.100 milliers d'euros, dont 50% seront payés en septembre 2009 et le reliquat au cours du second semestre 2010.

Acquisition de la société Mind On Site

Dans le cadre de l'acquisition de la société Mind On Site, DEMOS s'est engagé à racheter les 49% restant des titres de ladite société. Ce rachat aura lieu à hauteur de 24,5% des titres en 2010 et à hauteur des 24,5% résiduels en 2011. Le prix de rachat étant fonction d'une part des chiffres d'affaires futurs de cette société et, d'autre part, de sa rentabilité future, il ne peut être déterminé de façon certaine au 31 décembre 2008. Il est précisé que le prix de rachat des 49% ne pourra excéder 8.470.000 CHF.

Acquisition de la société STS

Le 16 janvier 2009, DEMOS a acquis 51% du capital de la société suisse STS Sauter Training & Simulation SA (« STS »), payé intégralement en numéraire. Le contrat prévoit par ailleurs l'acquisition par DEMOS des 49% résiduels à horizon 24 mois. Le prix de rachat de ces 49% sera calculé en fonction des résultats d'exploitation et des chiffres d'affaires de la société au cours des exercices 2009 et 2010, étant précisé que ce dernier est plafonné à 7.450.000 CHF. Demos a consenti, pour sûreté et garantie de toutes sommes dues par elle au titre du contrat de prêt conclu avec Banque Palatine, un gage de titres portant sur les titres détenus par elle dans le capital de la société STS, à savoir 10.200 actions représentant, à la date dudit contrat de prêt, 51% du capital social de ladite société.

AFCEPF

Enfin, dans le cadre de la sortie de Demos et de la société Expertise & Consulting de l'Arcade (ECA) du groupement d'intérêt économique (« GIE ») AFCEPF intervenue le 12 avril 2006, Demos et ECA ont consenti une garantie d'actif et de passif aux membres entrants dans le GIE à hauteur de 70 milliers d'euros qui expirera le 31 décembre 2009. Une garantie spécifique portant sur le recouvrement d'une créance de « carry-back » a été consentie à hauteur de 85 milliers d'euros qui expirera le 31 décembre 2010.

Le tableau ci-dessous présente les engagements hors bilan liés à l'activité courante :

	2008 (en k€)	2007 (en k€)
Cautions de contre-garantie sur les marchés	217	362
Nantissement, hypothèques et sûretés réelles	néant	néant
Avals, cautions et garanties données par les établissements de crédit	454	396
Total	771	758

Le tableau ci-dessous présente la liste des contrats de crédit-bail conclus par Demos, qui sont essentiellement des investissements informatiques :

Contrat	Date début	Date Fin	Durée	Montant financé
ECS 3	01-avr-06	30-sept-10	54	28 290.00
ARIUS 1	01-juil-06	30-juin-09	36	234 257.03
ARIUS 2	01-oct-06	30-sept-09	36	172 405.00
ARIUS 3	01-janv-07	31-déc-09	36	145 877.00
ARIUS 4	01-avr-07	31-mars-10	36	130 771.00
DATABAIL 1	01-juil-07	30-juin-10	36	84 380.18
DATABAIL 2	01-oct-07	30-sept-10	36	54 263.72
DATABAIL 3	01-janv-08	31-déc-10	36	175 657.09
SUN	01-mars-08	28-févr-11	36	239 554.00
DATABAIL 4	01-avr-08	31-mars-11	36	105 517.00
DATABAIL 5	01-juil-08	30-juin-11	36	121 178.50
DATABAIL 6	01-oct-08	30-sept-11	36	70 195.00
DATABAIL 7	01-janv-09	31-déc-11	36	135 667.00
Contrats actifs en 2008				1 698 012.52

Au 31 décembre 2008, Demos avait conclu des contrats de location simple concernant notamment ses locaux administratifs et pédagogiques. Sur les baux en cours à cette date, les montants restant à payer étaient de 9,4 millions d'euros, dont 3,4 millions à moins d'un an.

4.4. Risques juridiques et fiscaux

4.4.1. Droits de propriété intellectuelle sur les supports de cours

Demos propose des formations dont les supports sont en général produits par Demos et dans certains cas co-produits avec les formateurs.

Les supports sont soit destinés à des cours interentreprises, ils serviront alors à des stagiaires venant de différentes entreprises, soit destinés à des cours intraentreprise, ils sont alors rédigés sur-mesure pour le personnel d'une entreprise cliente de Demos :

- en ce qui concerne les cours interentreprises, en signant le « Manuel de l'intervenant », les formateurs autorisent Demos à reproduire, distribuer, représenter, adapter et traduire les supports de formation. Cette autorisation est consentie pour toute la durée de leur protection par le droit d'auteur et dans le monde entier, uniquement pour des finalités internes à Demos ou au bénéfice des stagiaires. Hormis les droits ainsi concédés à Demos, les formateurs conservent leurs droits de propriété intellectuelle sur leurs cours et supports de cours ;
- en ce qui concerne les cours intraentreprise, en signant le « Manuel de l'intervenant », les formateurs cèdent à Demos, à titre exclusif sans autre rémunération que celle prévue pour leur intervention, pour la durée légale de protection par le droit d'auteur et pour le monde entier, l'ensemble de leurs droits d'auteur à Demos, qui peut ainsi les céder à son client. Le savoir-faire et les droits de propriété intellectuelle préexistants des formateurs ne sont pas concernés par cette cession. Lorsque ces droits préexistants sont nécessaires à l'utilisation ou à l'exploitation des supports de cours, un droit d'usage gratuit et non exclusif est accordé à Demos de manière à ne pas limiter la cession des droits sur les supports concernés.

Il peut exister un risque que les droits de Demos soient contestés dans les cas où les formateurs ont signé un manuel de l'intervenant comportant d'éventuelles irrégularités telles que l'absence de paraphe, l'absence de date ou la présence de commentaires en marge.

A la date du Prospectus, ce risque ne s'est pas matérialisé.

4.4.2. Risques liés au statut des formateurs

Pour l'animation des formations, le Groupe Demos fait appel à :

- des formateurs occasionnels rémunérés par Demos à concurrence d'un maximum de 30 jours d'intervention par an ;
- des formateurs indépendants payés par honoraires ;
- des salariés de sociétés ou organisations extérieures rémunérés en vacances et qui ne sont donc pas salariés de Demos ou de ses filiales.

Au regard de certaines des conditions dans lesquelles les formateurs exercent leurs activités (ordres et directives données par Demos ou les filiales concernées, convocation aux interventions par lesdites sociétés, rémunération des formateurs occasionnels par les sociétés, etc.), ces derniers pourraient revendiquer l'existence d'un lien de subordination avec Demos ou l'une des filiales concernées et par là même l'existence d'un contrat à durée indéterminée qui les lierait directement à la Société (que ce soit en cours d'exécution ou au moment de l'éventuelle rupture de celui-ci).

Cependant ce risque apparaît fortement limité pour les raisons suivantes :

- l'activité même des organismes de formation et leur mode d'organisation leur permettent difficilement de fonctionner autrement ; en effet le recours à des formateurs occasionnels et/ou à des vacataires est une nécessité. De même, les organismes sont, dans un souci d'organisation, dans l'obligation de donner des ordres et directives aux formateurs sans que ceux-ci puissent à eux seuls établir l'existence d'un lien de subordination entre l'organisme et le formateur ;
- les formateurs doivent signer et parapher le « Manuel Intervenant » contenant un contrat de partenariat. Ce Manuel détermine l'ensemble des documents que les formateurs doivent fournir avant le début de toute activité au sein de la Société et fixe les conditions dans lesquelles les formations se dérouleront (convocations, matériel pédagogique...).

Au regard de ce « Manuel Intervenant », il semble difficile d'établir une quelconque volonté de la part de Demos d'établir un lien de subordination à l'égard de ses formateurs. En effet, ces derniers sont libres :

- « d'enseigner » auprès d'autres organismes de formations, le Manuel n'imposant qu'une condition de loyauté (non sollicitation de clientèle) et aucune obligation de non-concurrence ;
- de ne pas se rendre à une formation fixée par Demos à la seule condition de prévenir Demos, et
- d'utiliser leurs propres supports de cours, etc.

4.4.3. Faits exceptionnels et litiges

Le Groupe est, ou est susceptible d'être, impliqué dans un certain nombre de procédures juridictionnelles dans le cours normal de ses activités. Des dommages et intérêts sont, ou peuvent être, demandés dans le cadre de certaines de ces procédures. Le Groupe Demos estime que les litiges ou situations contentieuses connus ou en cours à ce jour sont suffisamment provisionnés et que les éventuelles issues défavorables ne devraient pas affecter sa situation financière consolidée de façon significative.

Il n'existe pas d'autres procédures administratives, judiciaires ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la Société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité du Groupe.

4.4.4. Risque fiscal

Tout réexamen, remise en cause ou modification de la situation fiscale du Groupe pourrait se traduire par le paiement de rappels d'impôts, d'intérêts de retard et/ou de pénalités et pourrait donc avoir un impact défavorable sur la situation financière et les résultats du Groupe. La Société ne fait actuellement l'objet d'aucun contrôle fiscal.

4.4.5. Assurances

Demos bénéficie au jour du présent Prospectus, de plusieurs polices d'assurance souscrites via un intermédiaire.

Les couvertures sont souscrites respectivement :

- soit par la Société, au bénéfice de certaines filiales françaises ;
- soit directement par chacune des filiales du Groupe, notamment par les filiales étrangères.

Les principales polices d'assurance souscrites au sein du Groupe Demos sont les suivantes :

Responsabilité civile / professionnelle

Type d'assurance	Responsabilité civile générale
Assureur	AXA
Numéro de police	205.160.109.65.187
Bénéficiaire	Groupe Demos et ses filiales étrangères
Date de renouvellement	1 ^{er} janvier
Risques assurés	Conséquences pécuniaires de la responsabilité civile pouvant incomber à l'assuré à la suite de dommages corporels, matériels et immatériels résultants d'erreurs, omissions, oublis, inexactitudes ou négligences
Filiales étrangères	Les filiales étrangères du Groupe Demos sont assurées par le biais de cette police grâce à une clause en différences de conditions (DIC) et différences de limites (DIL) en responsabilité civile exploitation, professionnelle et/ou après livraison. Les filiales situées au sein de l'U.E. et en Nouvelle Calédonie sont assurées au 1 ^{er} euro (franchise déduite) en responsabilité civile professionnelle et/ou après livraison Il reste de la responsabilité des filiales étrangères de s'assurer localement au minimum en Responsabilité Civile Exploitation.
Montants des garanties	RC Exploitation : <ul style="list-style-type: none">- Tous dommages confondus : 10 000 000 €- Dommages corporels : 10 000 000 €- Faute inexcusable : 1.000.000 € / sinistre- Dommages matériels et immatériels consécutifs : 1.200 000 €- Bien confiés : 100 000 €- Dommages immatériels non consécutifs : 300 000 €- Atteintes à l'environnement : 750.000 € RC Professionnelle et/ou après livraison (par sinistre et année d'assurance) : <ul style="list-style-type: none">- Tous dommages confondus : 2 000 000 €- Dommages corporels : 2 000 000 €- Dommages matériels et immatériels consécutifs : 2 000 000 €- Dommages immatériels non consécutifs : 2 000 000 €
Prime provisionnelle 2009	50 000 € HT révisable au taux de 0.06% sur le C.A. France et sur Export hors USA/ CANADA

Responsabilité civile des mandataires sociaux

Type d'assurance	Responsabilité Civile des mandataires sociaux
Assureur	AIG EUROPE
Numéro de police	7.901.807
Bénéficiaire	Demos SA et ses filiales
Date de renouvellement	20 novembre
Risques assurés	Conséquences pécuniaires des réclamations formulées à l'encontre de Demos et mettant en cause la responsabilité civile personnelle imputable à une faute de gestion commise par un des dirigeants
Montants des garanties	3 000 000 € / sinistre et par an Sous-limites : <ul style="list-style-type: none">- Atteinte à la réputation : 30 000 €- Soutien psychologique : 30 000 €- Extradition : 30 000 €
Prime 2009	Extension USA/ CANADA 4 560 € HT

Dommmages directs / pertes d'exploitation

Type d'assurance	Multirisque industrielle
Assureur	ACE EUROPE
Numéro de police	FR73020051
Bénéficiaire	Demos SA
Date de renouvellement	1 ^{er} janvier
Risques assurés	Dommmages directs et Pertes d'exploitation
Montants des garanties	Limitation Contractuelle d'indemnité : 19 990 000 EUR Sous limites : Bris de Machines sur matériel informatique (DD/PE) 1 000 000 EUR Frais supplémentaires d'exploitation uniquement après dommages sur matériel informatique, bureautique, télématique 750 000 EUR Dommages électriques (DD/PE) 100 000 EUR Garantie automatique sur investissement 500 000 EUR Volet Tous Risques Sauf 300 000 EUR Bris de Glace 5 000 EUR EUR Frais et pertes 1 000 000 EUR EUR <ul style="list-style-type: none">- Dont Pertes de loyers/ Perte d'usage 2 ans- Dont Pertes Indirectes 10% de l'indemnité Bâtiments/ Matériels sur justificatifs- Dont Frais de déblais, démolition 200 000 EUR- Dont frais de reconstitution des médias 45 000 EUR- Dont Honoraires d'Experts (DD/PE) 300 000 EUR Effondrement 100 000 EUR Vol 150 000 EUR Vol des espèces, valeurs, transports de fonds 5 000 EUR Flottant 50 000 EUR Recours des voisins et des tiers 1 000 000 EUR Responsabilités 1 000 000 EUR Dégâts des eaux 150 000 EUR DIC /DIL sur les polices locales non intégrées 500 000 EUR par évènement et par an (évènements naturels exclus). Etablissements non dénommés 100 000 EUR

Carence de service (évènements naturels exclus) 70 000 EUR
 Frais supplémentaires 70 000 EUR
 Impossibilité d'Accès dans la limite de 50 mètres autour d'un établissement assuré (évènements naturels exclus) : l'indemnité ne pourra excéder 15 jours consécutifs avec un maximum de 70 000 EUR.

Période d'indemnisation Pertes d'exploitation 12 mois

B. Franchises

Dommages directs : 350 EUR par évènement
 Sauf pour le Volet Tous Sauf: 1 000 EUR par évènement.

Pertes d'exploitation : 3 jours ouvrés de marge brute annuelle du site sinistré.

DIC/DIL 1 000 EUR
 En attente d'émission

Prime 2009

Polices d'assurance pour les filiales étrangères du Groupe Demos

Multirisque Industrielle :

Multirisque Industrielle ACE Europe	Filiales garanties en Libre Prestation de service	Filiales avec obligation de souscription d'une police locale
Algérie		x
Allemagne	x	
Australie		x
Belgique	x	
Chine		x
Emirats Arabes Unis		x
Espagne	x	
Maroc		x
Nouvelle Calédonie		x
Pologne	x	
Portugal	x	
République Tchèque	x	
Royaume Uni	x	
Suisse (Mind on site - Aubonne)		x
Suisse (STS - Lausanne)		x
USA		x

Assurance Flotte Automobile

Type d'assurance	Flotte Automobile
Assureur	AGF IARD
Numéro de police	12916 8322812
Bénéficiaire	Groupe Demos
Date de renouvellement	1 ^{er} janvier
Risques assurés	Véhicules terrestres à moteur immatriculés en France dont la carte grise est au nom du souscripteur ou au nom du loueur, ou dont le souscripteur a la garde à quelque titre que ce soit. Les véhicules doivent être déclarés à l'assureur.

Parc au 01.01.2009

Montants des garanties

- 7 Véhicules particuliers,
- 1 2 roues

Responsabilité Civile :

- Dommages corporels sans limitation de somme,
- Dommages matériels et immatériels consécutifs à concurrence de 100 000 000 € dont environnement et pollution 1 500 000 €

Défense pénale et recours : 7 700 € par sinistre

Vol : Valeur à dire d'expert/franchise suivant véhicule (voir parc)

Incendie : valeur à dire d'expert /franchise suivant véhicule (voir parc)

Dommages tous accidents : valeur à dire d'expert/franchise suivant véhicule (voir parc)

Bris de glaces : valeur de remplacement sans franchise

Assistance

Garantie du conducteur : 310 000 €

Effets et objets personnels : 250 €

Catastrophes naturelles

Attentats

Observation : les garanties par véhicule sont indiquées sur le parc au 01/01/2009

Prime 2009

8 689 € TTC suivant parc du 01.01.2009.

Individuelle Accidents

Type d'assurance	Individuelle
Assureur	ACE EUROPE
Numéro de police	FR32020520
Date de renouvellement	1 ^{er} janvier
Risques assurés	Ensemble des salariés, des mandataires sociaux, des dirigeants et administrateurs de l'entreprise effectuant une mission professionnelle pour le compte de l'entreprise, sous réserve qu'ils soient en possession d'un ordre de mission.
Champs d'application des garanties	Monde Entier
Capitaux couverts	Décès Accidentel : 76.225 € Invalidité Permanente Totale 76.225 € Assistance OUI
Prime provisionnelle 2009	6.438 € TTC Révisable en fin d'année sur la masse salariale brute au taux de 0,034 %

**Individuelles Accidents
Expatriés**

Type d'assurance	Individuelle
Assureur	ACE EUROPE
Numéro de Police	FR32021923
Date de renouvellement	1 ^{er} janvier
Risques assurés	Madame ETEMAD Pascale, expatriée aux Emirats Arabes Unis Madame HUNIN Malgorzata, détachée en Pologne jusqu'au 31 mars 2011
Champs d'application des garanties	Les garanties s'appliquent tant au cours de la vie privée que de la vie professionnelle de l'assuré et ce, strictement et uniquement durant toute la période de son détachement ou de son expatriation. Personnes travaillant pour le compte de la Société en tant que détachés ou expatriés dans un pays autre que la France Métropolitaine, les DRM, les POM et les COM. Les personnes assurées sont également couvertes au titre du contrat ACE EUROPE n° FR32020520 lors de leurs déplacements professionnels effectués hors du pays de détachement ou d'expatriation.
Capitaux couverts	Décès et Invalidité Permanente par accident ; 76.000 €
Prime 2009	306,72 € TTC+ prolongation de garanties pour Madame HUNIN soit : 306 € TTC pour la période du 1 ^{er} avril 2009 au 30 mars 2010 (réponse reçue le 11 juin 2009 de la Compagnie).

5. INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR

5.1. Histoire et évolution de la société

5.1.1. Dénomination sociale

L'émetteur a la dénomination sociale « Demos ».

5.1.2. Registre du Commerce et des Sociétés

Demos est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 722 030 277 RCS Paris.

5.1.3. Date de constitution et durée de la Société

Demos a été constituée le 25 mai 1972 pour une durée initiale de cinquante ans à compter de sa date d'immatriculation. Elle a été transformée en Société Anonyme en 1977. Les statuts modifiés lors de l'Assemblée Générale du 18 avril 2007 ont porté sa durée à 99 ans à compter de sa date d'immatriculation sauf cas de prorogation ou de dissolution anticipée.

5.1.4. Siège social, forme juridique et législation applicable

Demos a son siège social au 20 rue de l'Arcade, 75008 Paris.

Son numéro de téléphone est le (33) 1 44 94 16 16.

La Société est une société anonyme de droit français à conseil d'administration soumise aux dispositions du livre II du Code de commerce et du décret n°67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales.

5.1.5. Événements importants dans le développement des activités de l'émetteur

- 1972 Création de la société Demos par Jean Wemaëre.
- 1973 Conception des premiers modules de formation en intraentreprise.
- 1974 Lancement des premiers stages interentreprises, entrée au capital de Geneviève de Froissard de Broissia.
- 1978 Première opération de croissance externe avec l'acquisition de la société School Of English for Commerce and Industry (formations linguistiques). La société est devenue Demos Langues depuis le 1^{er} janvier 1994.

Installation de Demos au 20, rue de l'Arcade à Paris le 1^{er} juin 1978.
- 1979 Publication et diffusion du premier catalogue interentreprises.
- 1981 Demos réalise alors environ 900.000 euros de chiffre d'affaires. La société acquiert la COGESSOR, organisme de conseil et de formation dans le domaine de l'organisation industrielle et des achats et avec elle l'AFRAMP, spécialisée dans la formation des cadres demandeurs d'emploi. COGESSOR a fusionné avec Demos en 1990.
- 1985 Création de Management et Relations du Travail, spécialisé dans le recrutement et les bilans de compétences, devenu Expertise et Consulting de l'Arcade (ECA) depuis le 31 octobre 2001.
- 1989 Demos structure son organisation par secteur de formation, avec la création de départements opérationnels spécialisés.

- 1993 Création de la société Les Editions Demos et publication du premier ouvrage sur les bilans de compétences.
- 1996 Rachat du fonds de commerce de formation informatique IFD à AT&T Istel SA, intégré au département informatique de Demos.
- 1997 Rachat de l'AFCEPF (formation informatique pour demandeurs d'emploi) et de l'INSIG (formation bancaire). Le Groupe réalise alors 9 millions d'euros de chiffre d'affaires consolidé. l'INSIG a été intégré depuis à Demos.
- 1998 Création d'un département opérationnel spécialisé pour les réponses aux appels d'offres de la Commission Européenne. Il deviendra Demos Benelux (société filiale belge) en 2002.
- 1999 Acquisition de Communication Skills Europe (« CSE ») au Royaume Uni.
- 2001 Création d'un partenariat en Chine.
Entrée d'Investisseurs Financiers dans le capital de Demos.
Acquisition de Format Finance (formations bancaires), intégré depuis à Demos.
- 2002 Création de Demos Benelux.
- 2003 Transformation du partenariat chinois en joint-venture : Shangaï Ying Gang Demos Training & Consulting Co.
- 2004 Demos rachète Metodis (formation bancaire) et EWA (filiale allemande du Cesi, un des concurrents de Demos). Metodis a été intégré à Demos depuis.
Création d'une filiale en Pologne, Demos Polska, et ouverture d'un bureau de représentation à Pékin.
Réactivation de la filiale marocaine Format Finance Maroc rebaptisée depuis FORMADEMOS.
- 2005 Acquisition de 51% de Global Estretagias (Espagne et Portugal) et de 100% du sous-groupe LG2P.
Prise de contrôle de France Action Locale (détention à 51%, en charge de la formation aux élus) et de la SEPEPP (détention à 51%, spécialisée dans la préparation aux concours et dans l'édition).
Création de l'Institut Demos.
- 2006 Création d'Oasys, spécialisée dans l'*outplacement* (détention à 33%).
Ouverture d'un bureau de représentation à Alger.
Prise de contrôle de l'Institut de Formation Calédonien (IFC Demos).
Augmentation de la participation dans l'Institut Demos (passage de 69% à 95%).
Lancement d'une offre de séminaires destinés aux dirigeants, et création d'une Joint-Venture en Australie avec la société australienne BSIL.
Sortie du GIE AFCEPF.
- 2007 Acquisition de 100% de la société Européenne de Formation Professionnelle, agissant sous la dénomination commerciale Formalangues (formations linguistiques).
Création de Demos Middle East à Dubaï dont Demos détient 67%.
Introduction en bourse en mai 2007.

- 2008 Acquisition de 51% de MindOnSite (édition de logiciels)
 Acquisition de 100% de Pragoeduca
 Acquisition de 100% de Hemsley Fraser (un des leaders anglais de la formation professionnelle)
 Acquisition de 25% complémentaires de Global Estrategias
- 2009 Acquisition de 51% de STS (formation en management de projet)
 Acquisition de 24% complémentaires de Global Estrategias

5.2. Investissements

5.2.1. Investissements réalisés lors des trois derniers exercices

En milliers d'euros	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Acquisitions d'immobilisations incorporelles (financées sur fonds propres ou crédit bail)	(2 558)	(1 469)	(1 236)
Acquisitions d'immobilisations corporelles (financées sur fonds propres ou crédit bail)	(1 399)	(1 483)	(718)
Acquisition de titres de participation consolidés	(14 557)	(1 857)	(264)
Acquisitions d'autres immobilisations financières	(164)	(89)	(96)
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-	12	12
Cessions d'immobilisations financières	158	10	70
Total flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissements	(18 520)	(4 876)	(2 232)

Nota : ce tableau est établi hors impact des variations de périmètre et hors impact des écarts de conversion

Le montant des acquisitions réalisées en 2009 par la société à la date du prospectus s'élève globalement à 4,7 millions d'euros dont 1,7 millions ont déjà été payés à la date de Prospectus. Le solde des paiements relatifs à ces acquisitions sera payé en septembre 2009 à hauteur 1,5 millions d'euros et en septembre 2010 à hauteur 1,5 millions d'euros.

Les principaux investissements des trois dernières années se répartissent comme suit :

- concernant les immobilisations incorporelles, le Groupe a significativement investi au cours des dernières années et plus particulièrement en 2008. Les principaux projets ont concerné :
 - le développement d'un catalogue de nouveaux modules de formation e-learning dont la commercialisation a commencé en 2009,
 - l'amélioration des systèmes d'information du Groupe.
- Immobilisations corporelles :
 - les investissements réalisés en 2007 et 2008 portent essentiellement sur l'accroissement du parc micro-informatique à destination des formations et des salariés ainsi que sur la rénovation régulière des locaux accueillant les stages interentreprises ;
- les principales acquisitions de titres de participation consolidés des trois dernières années sont les suivantes :

- En 2007, Demos a :
 - Acquis 100% de la société Européenne de Formation Professionnelle, agissant sous la dénomination commerciale Formalangues (formations linguistiques)
 - Créer Demos Middle East à Dubaï dont Demos détient 67%.
 - En 2008, Demos a :
 - Acquis 51% des titres de la société suisse MindOnSite (édition de logiciels),
 - Acquis 100% de le société tchèque Pragoeduca ,
 - Acquis 100% des titres de Hemsley Fraser (leader anglais de la formation professionnelle qui détient une filiale aux Etats-Unis),
 - Créé une nouvelle Joint Venture à Pekin en Chine, dont Demos détient 67%
 - Porté sa participation dans la Joint Venture Shanghai Ying Gang de 30% en 2007 à 40% en date du premier janvier 2008,
 - Porté sa participation dans Global Estrategias de 51% à 76%.
 - En 2009, Demos a :
 - Acquis 51% des titres de la société STS (formation en management de projet) – voir note 6.4 des comptes consolidés 2008,
 - Créé une nouvelle filiale détenue à 100% en Algérie (en cours d'enregistrement),
 - Porté sa participation dans Global Estrategias de 76% à 100% - voir note 6.2 des comptes consolidés 2008.
- Les variations des autres immobilisations financières au cours de la période 2006 à 2009 concernent principalement les dépôts et cautionnements relatifs à de nouveaux locaux loués par le Groupe ainsi que l'acquisition de participations non majoritaires.

5.2.2. Principaux investissements en cours de réalisation

Les principaux investissements en cours de réalisation concernent les développements de modules de formation e-learning sur étagère ainsi que des développements informatiques relatif aux systèmes de gestion du Groupe Demos, en France et dans ses filiales étrangères.

En outre, Demos continue de procéder régulièrement à des opérations de réfection et d'amélioration de ses locaux, en particulier au sein de son siège de la rue de l'Arcade à Paris, afin de maintenir un niveau d'accueil optimal des stagiaires interentreprises.

Le montant des engagements financiers au titre des acquisitions réalisées ou initiées, s'élève à 12,5 millions d'euros :

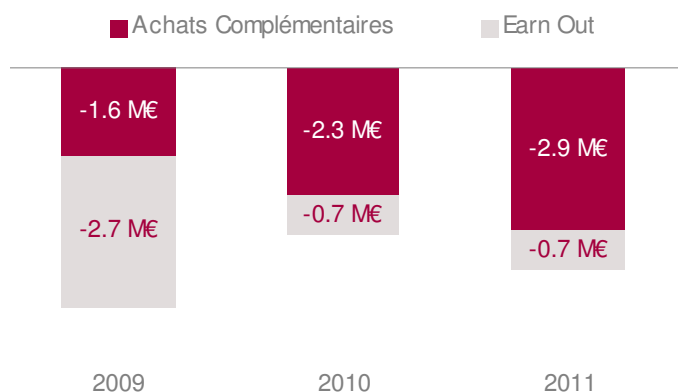
- 4,1 millions d'euros en ce qui concerne les *earn out* (ou complément de prix) payés en cash ;
- 1,7 millions d'euros en ce qui concerne les *earn out* payés en titres Demos ;
- 6,7 millions d'euros en ce qui concerne les achats complémentaires payés en cash (incluant ceux liés à l'acquisition de STS début 2009).

Les compléments de prix, dont les montants ont été évalués au 31 décembre 2008, sont intégralement provisionnés dans les comptes consolidés de Demos.

Ces engagements financiers sont des estimations reposant sur la performance des sociétés acquises par la Société. Aussi, leur montant est susceptible d'évoluer.

Le tableau ci-dessous synthétise les échéances des engagements financiers au cours des trois prochains exercices, payés en cash.

Echéancier des engagements financiers* (en M€)



* intégrant les achats complémentaires liés à l'acquisition de STS début 2009

5.2.3. Principaux investissements futurs envisagés

Au cours des années 2009 et 2010, Demos a pour objectifs de :

- poursuivre sa politique de développement de modules e-learning sur étagère ; alors que 80 modules ont été développés au cours de l'exercice 2008, l'objectif est de parvenir à 200 modules disponibles en trois langues fin 2009 ;
- poursuivre une politique d'investissement informatique active de nature à se doter d'un système d'information commun pour toutes les entités du Groupe à horizon 24 mois ;
- poursuivre ses efforts relatifs à l'amélioration constante de ses locaux.

Enfin, le Groupe envisage de continuer à conduire une politique de croissance externe sur deux axes majeurs :

- l'acquisition de sociétés de formation qui permettront d'étendre le périmètre géographique d'intervention du Groupe ;
- l'acquisition de cibles dont les activités sont complémentaires à celle du Groupe, notamment en matière de prestations de conseil et de formation.

Le Groupe étudie actuellement un certain nombre de dossiers d'acquisition. Toutefois, à cette date, aucun engagement ferme, ni aucune lettre d'intention n'ont été signés ni aucune due diligence n'a été initiée.

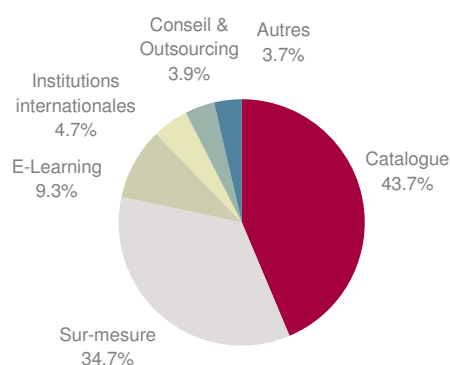
6. APERÇU DES ACTIVITES

6.1. Présentation générale du Groupe Demos

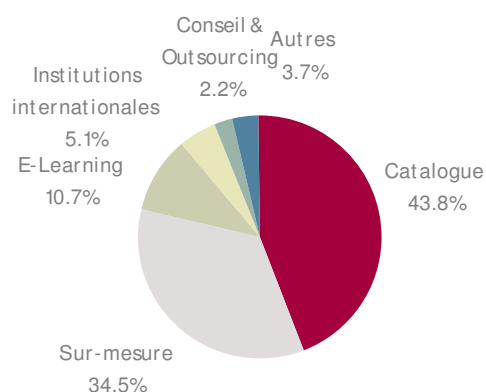
Société familiale créée en 1972, le Groupe Demos a connu une croissance régulière et est aujourd'hui un des leaders européens de la formation professionnelle continue, avec un chiffre d'affaires consolidé de 97,5 millions d'euros en 2008.

Demos propose une offre globale de formations à forte valeur ajoutée avec près de 3.000 programmes de formation catalogue sur tous les segments d'activités (marketing, finance, ressources humaines, management, informatique, gestion de projets, secrétariat, transport, etc.). Le service proposé par Demos est principalement « B to B » et est destiné aux salariés du secteur privé et du secteur public.

Répartition du CA par activité (définitions en section 6.4) en 2008

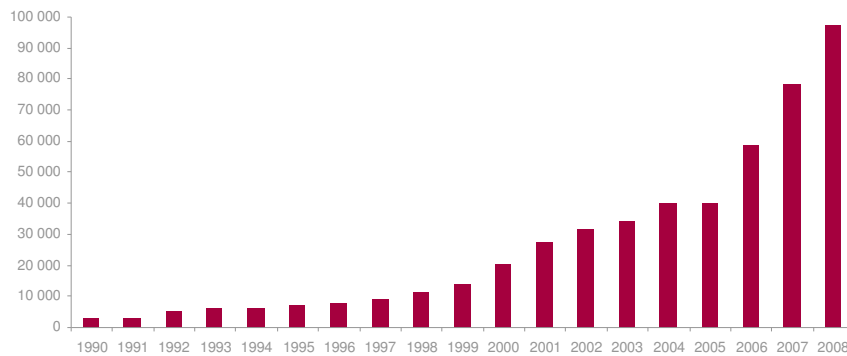


Répartition du CA par activité (définitions en section 6.4) en 2007



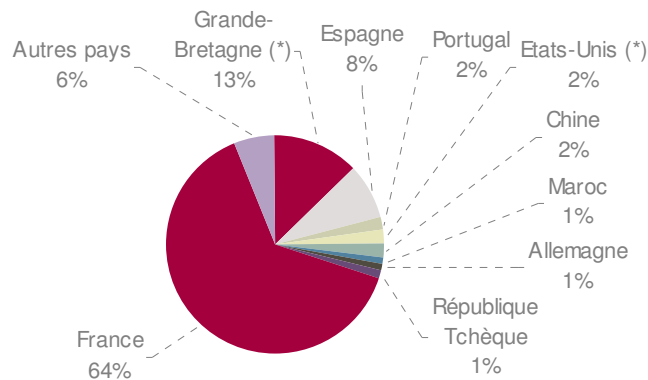
Le Groupe est en fort développement, avec un taux de croissance annuel moyen du chiffre d'affaires de près de 34% sur les trois dernières années. Depuis 1990, le Groupe n'a connu que des exercices bénéficiaires.

Evolution du CA depuis 1990



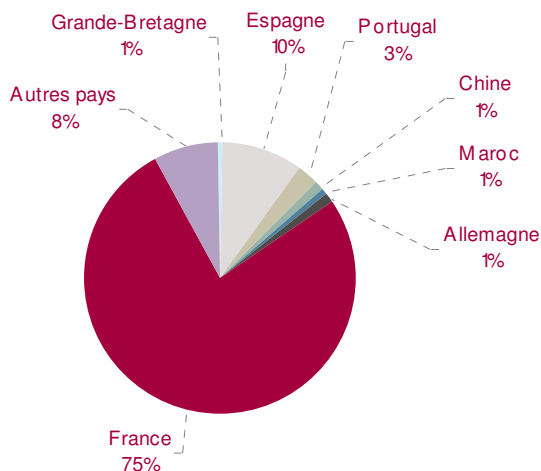
Le Groupe Demos s'est progressivement internationalisé et réalise aujourd'hui près de 36% de son activité à l'international.

Répartition détaillée du CA par zone géographique en 2008



(*) : consolidé uniquement sur 9 mois en 2008.

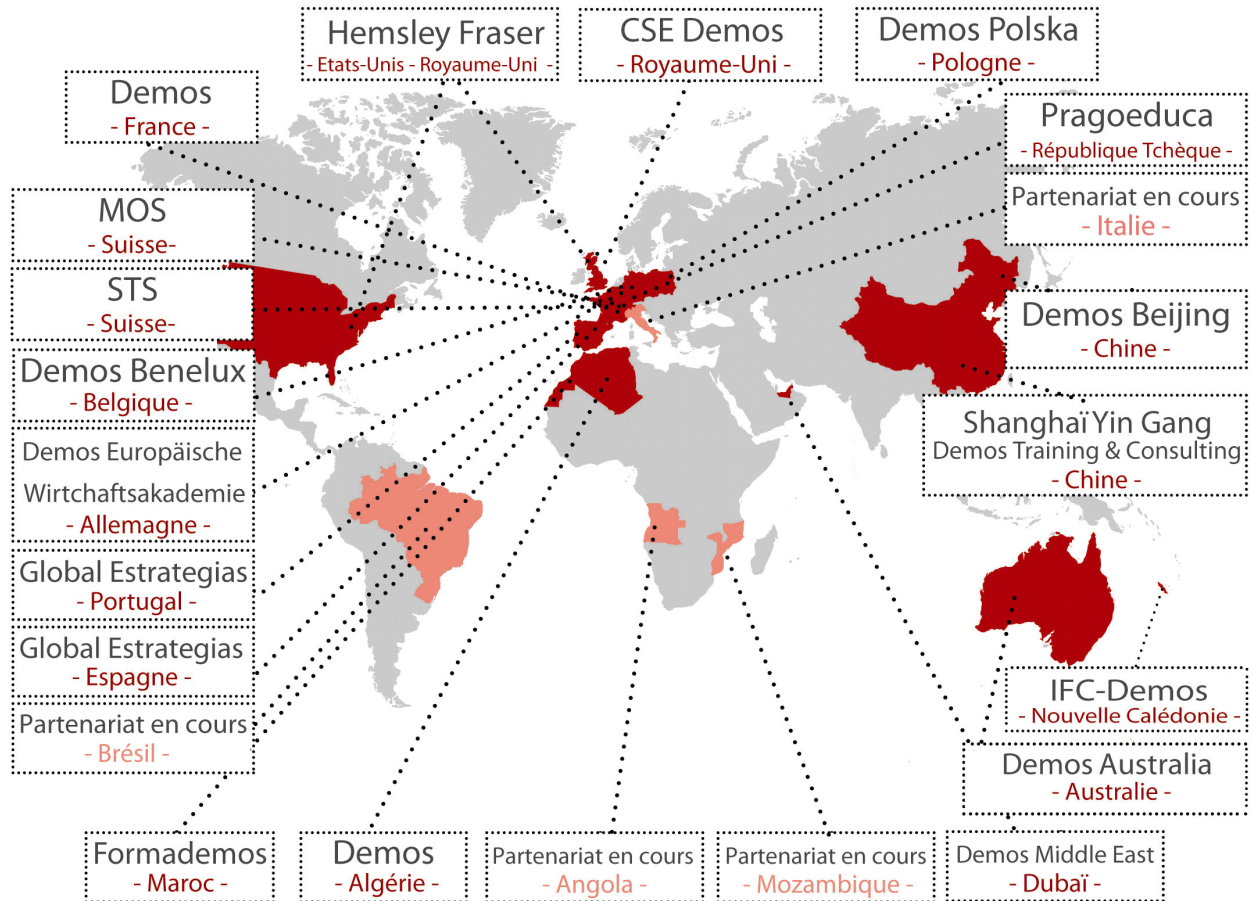
Répartition détaillée du CA par zone géographique en 2007



(*) : consolidé uniquement sur 9 mois en 2008.

Le Groupe est présent en France via neuf implantations régionales et à l'international dans 16 pays via 22 filiales. Le Groupe a également noué des partenariats lui permettant de délivrer des formations dans plus de 40 pays.

Présence du Groupe Demos à l'international



6.2. Atouts concurrentiels et stratégie

6.2.1. Atouts concurrentiels

Le Groupe Demos, une offre diversifiée et créative

Le Groupe Demos se distingue par l'étendue de son offre, tant en France qu'à l'étranger. En France, Demos dispose de l'offre la plus large du marché avec plus de 1.860 formations proposées à son catalogue interentreprises, lequel s'enrichit en permanence de nouvelles formations:

Année	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Nombre de formations proposées	1 354	1 495	1 594	1 678	1 765	1 860
Nouvelles formations	221	190	191	317	367	295

A cette offre de formation en France, s'ajoutent des formations interentreprises proposées par le Groupe en Espagne (environ 250 formations proposées), en Grande-Bretagne (environ 230 formations proposées), au Portugal (environ 210 formations proposées), en République Tchèque (environ 200 formations proposées), en Chine (environ 135 formations proposées) en Allemagne (environ 95 formations proposées), en Pologne (environ 65 formations proposées) au Maroc et en Australie.

Les formations proposées par le Groupe concernent la plupart des fonctions de l'entreprise (Marketing, Action Commerciale, Banques et Assurances, Langues, Informatique, Gestion, Production...), alors que la majorité de ses concurrents ont souvent une offre plus restreinte.

Cette diversité des thèmes s'accompagne d'une diversité des modes de formation : présentiel ou à distance (e-learning notamment), interentreprises ou intraentreprise, individualisé ou collectif, diplômant ou certifiant, etc. Ces modes de formation, servis par des processus innovants et plus de 30 ans d'expérience et de capitalisation des contenus et des pratiques, sont combinés pour s'adapter au mieux aux besoins des entreprises et des individus.

L'activité de conseil en management, d'outsourcing et de recrutement, les préparations aux concours publics et privés, l'organisation de conférences, l'édition de ses propres supports de cours et le développement du e-learning sont autant d'éléments qui renforcent la position du Groupe Demos, véritable multi-spécialiste de la formation professionnelle.

Ces choix stratégiques ont permis au Groupe Demos de croître plus rapidement que son marché, en apportant une réponse adaptée aux besoins de ses clients (PME ou grands groupes internationaux), mais lui ont également permis d'atténuer l'impact des cycles baissiers sur certaines de ses activités.

L'offre de stage interentreprises est aussi perçue comme une source d'inspiration pour les clients intraentreprise du Groupe Demos, qui y puisent de nombreuses pistes de formation que le Groupe adapte ensuite à leurs besoins.

Une implantation internationale, une proximité régionale

Le Groupe Demos est implanté dans 16 pays et opère dans plus de 40 pays, ce qui lui permet de bénéficier de fortes synergies :

- la capitalisation sur le savoir-faire et les connaissances accumulées par le Groupe, permet d'accélérer le développement de l'offre locale des filiales :
 - la filiale espagnole acquise en 2005 avait de très bonnes compétences en matière d'interentreprises et de *e-learning*. Demos l'accompagne pour le développement d'une activité intraentreprise ;

- dans les filiales allemande, marocaine, australienne et chinoise, le Groupe Demos a développé des catalogues interentreprises reprenant les formations les plus commercialisées du Groupe, adaptées à chaque marché ;
 - le Groupe bénéficie d'un échange constant des best practices entre les différentes structures (e-learning et modes d'évaluation en Espagne, formations diplômantes en Allemagne et en Pologne, coaching en Angleterre, etc.).
- le développement de son réseau international a permis au Groupe Demos de construire une offre adaptée aux besoins de formation des clients internationaux, qui peuvent concerner en même temps les salariés de plusieurs pays. Ainsi, avec ses filiales anglaise et belge, le Groupe a développé une activité très importante de formation des fonctionnaires de la Commission Européenne et de nombreuses formations financées par la Commission Européenne (en Chine, Tunisie, Pologne et Algérie par exemple). Cela a aussi permis au Groupe de renforcer son réseau d'experts et formateurs internationaux.
 - en France, l'implantation du Groupe dans les principales capitales régionales (Lyon, Toulouse, Marseille, Nantes, Lille, Strasbourg, Grenoble et Bordeaux) lui a permis de développer son activité auprès des PME locales, mais aussi auprès des antennes régionales de grands comptes français et de groupes internationaux. En région, Demos est la seule entreprise qui a su développer une offre généraliste de formation, ce qui lui permet de bénéficier d'une croissance de son activité plus rapide que celle enregistrée en région parisienne.

Des prestations et processus de grande qualité

Demos a le souci permanent de la qualité de ses prestations, gage de fidélisation du client et de développement de sa notoriété et de son activité. Dans le cadre de cette démarche qualité, Demos a obtenu en 1996 la certification ISO 9001. Cette certification a été renouvelée chaque année depuis.

Les départements opérationnels et les filiales de Demos sont composés de professionnels de la formation. A l'écoute des clients, des stagiaires et des formateurs, ces derniers enrichissent perpétuellement l'offre du Groupe Demos, et améliorent son adéquation aux besoins du marché : travail sur les supports de cours, évaluation de la pédagogie, etc.

Chaque année lors de l'élaboration du catalogue interentreprises Demos, de nombreuses formations sont créées ou mises à jour.

Par ailleurs, le *e-learning* permet d'améliorer l'accès aux ressources et aux services, ainsi que les échanges et les collaborations à distance. Son système d'exploitation est également un outil performant de suivi des stagiaires et de validation des acquis, ce qui permet d'améliorer la qualité et la performance de l'apprentissage.

Cette qualité repose aussi sur les compétences et le talent des intervenants, qui sont les principaux vecteurs de l'image de Demos. Aussi, le Groupe attache la plus grande importance à la rigueur de leur sélection et à leur évaluation permanente. Pour illustration de cette grande rigueur, Demos évalue ses prestataires après chaque formation, à partir des commentaires des stagiaires, et ne fait plus appel à ceux qui ont eu plus de deux évaluations jugées non satisfaisantes.

Ce choix de ne conserver que les meilleurs formateurs incite, de l'avis de la Société, les meilleurs éléments à venir travailler pour le Groupe Demos.

Par ailleurs, Demos met à disposition de ses clients un système d'évaluation de ses formations qui lui permet d'adapter son offre à leurs attentes et d'en améliorer ainsi la qualité. Cette évaluation se fait en trois étapes :

- une première évaluation est faite par le stagiaire à la fin de sa formation. Elle couvre l'ensemble des aspects de la formation : qualité de l'accueil, qualité des supports pédagogiques, contenu, réponse aux attentes, qualité de l'intervenant, etc. ;
- une deuxième évaluation est envoyée plusieurs semaines après la formation au responsable Formation de l'entreprise cliente. Cette évaluation a pour but de recueillir les commentaires des stagiaires sur les formations suivies et notamment l'impact qu'elles ont eu sur leur activité professionnelle quotidienne.

- une évaluation globale des services de Demos est aussi régulièrement menée auprès des responsables Formation des entreprises clientes (accueil, suivi commercial, gestion des projets, etc.).

Une notoriété forte et croissante

Avec près de 2.000 formations interentreprises proposées en France en 2008 (auxquels s'ajoutent de nombreux stages proposés dans les autres pays où le Groupe opère), couvrant l'ensemble des fonctions de l'entreprise, les catalogues des formations du Groupe Demos constituent une référence dans le secteur de la formation professionnelle. En France, le catalogue général édité chaque année par Demos, catalogue le plus important du secteur en nombre de produits, est distribué à tous les clients et prospects du Groupe. Il est aussi repris sur le site Internet du Groupe, qui a été visité près de 2 millions de fois sur les 12 derniers mois en France (source : Médiamétrie)⁶.

Par ailleurs, la notoriété de Demos est également renforcée par une politique marketing efficace : envoi de courriers, envoi de fax, envoi de courriers électroniques proposant des offres de stages ciblées, publicité dans les revues spécialisées, salons, évènements, référencement sur le web, etc.

Les Editions Demos qui publient les ouvrages de certains intervenants permettent aussi d'accroître la notoriété du Groupe auprès des entreprises, des actifs et des étudiants. Les Editions Demos proposent actuellement plus de 100 ouvrages sur les thèmes majeurs de la formation. Ces ouvrages sont distribués dans les grandes librairies et sur internet.

Le Groupe organise par ailleurs de nombreuses actions visant à renforcer son image et celle de la formation professionnelle :

- Depuis 2007, Demos a choisi de faire la promotion du DIF et de récompenser chaque année par un trophée 6 entreprises ayant mis en place ce dispositif ;
- l'Institut Demos organise régulièrement des rencontres entre universitaires et directeurs des Ressources Humaines, étudie les évolutions récentes des modes de transmission des savoirs et recherche comment les organisations pourront favoriser cette transmission ;
- la lettre « Effective Training News », consacrée aux principales thématiques du catalogue est diffusée à l'ensemble des contacts en entreprises ; elle met en avant témoignages de clients et avis d'experts.

Sur la base d'une étude de notoriété réalisée par un cabinet extérieur pour le compte de Demos en novembre 2008 auprès d'un échantillon de 280 sociétés françaises (clients ou prospects), il apparaît que Demos fait partie des deux organismes de formation les plus connus du marché tant en termes de notoriété spontanée que de notoriété assistée.

Un modèle d'activité souple et performant

Depuis 1972, Le Groupe Demos a choisi de faire animer la quasi-totalité des formations qu'il propose par des professionnels des matières enseignées, extérieurs au groupe. Cette stratégie lui a permis :

- de construire un réseau de formateurs de grande qualité et de s'assurer qu'ils sont en permanence au fait des évolutions du savoir et des technologies ;
- de développer et d'adapter son offre en permanence.

⁶ Ce site propose aussi des outils innovants, comme SkillsEval qui permet aux internautes d'évaluer en ligne leurs propres compétences et leurs besoins de formation.

6.2.2. Stratégie

Le Groupe Demos a pour ambition de devenir le leader européen du savoir opérationnel d'ici fin 2012.

La stratégie du Groupe s'articule autour de deux axes :

- poursuivre la croissance ;
- poursuivre l'innovation.

6.2.2.1. Une stratégie de croissance

La stratégie du Groupe Demos est avant tout orientée sur la croissance afin de se positionner :

- En acteur fédérateur sur un marché porteur, fragmenté mais en voie de concentration ;
- En acteur référent sur les nouvelles technologies pédagogiques au service des entreprises et des salariés ;
- En acteur global auprès des clients internationaux qui recherchent désormais des partenaires pour les accompagner en toute cohérence dans leur processus de formation dans tous les pays.

Croissance organique

Le Groupe Demos cherche à croître organiquement sur ses trois principaux métiers : le catalogue, le sur-mesure et le *e-learning*.

▪ **Formation Catalogue**

L'accélération du développement commercial des formations catalogue est assurée par la mise en place des mesures suivantes :

- le développement de la fidélisation et des relations avec les grands comptes européens, grâce (i) au renforcement déjà entamé des équipes commerciales et (ii) au développement des agences régionales et des pôles internationaux ;
- l'adaptation de l'offre aux besoins des marchés locaux, reposant sur l'observation de la « vie » des différents produits et sur la veille technologique permanente ;
- l'amélioration des supports de formation et des prestations pédagogiques, notamment grâce au développement d'outils *e-learning* catalogue ;
- la création de classes virtuelles, en *e-learning* et à distance, telles que développées par la filiale espagnole du Groupe (Global Estrategias).

Par ailleurs, le Groupe continue de chercher à améliorer sans cesse le taux de remplissage de ses formations, principal critère de rentabilité des formations catalogue. Pour ce faire, les mesures suivantes ont été mises en place :

- affinement au jour le jour des actions marketing planifiées : mailing, e-mailing, publicités, référencement sur le web, salons, événements ;
- optimisation de l'offre : gestion de la gamme et des dates auxquelles les formations sont offertes, stimulation des commandes aux périodes traditionnellement creuses, etc.

▪ **Formations sur-mesure**

Le développement de l'activité sur-mesure offre un très fort relais de croissance pour Demos. Le Groupe, qui a signé plusieurs contrats représentant un chiffre d'affaires unitaire supérieur à 500.000 euros en 2008, tant en France qu'à l'étranger, entend continuer de développer cette activité.

Demos a aujourd'hui les moyens d'accompagner ses clients, de la conception des prestations de formation, à leur déroulement puis leur évaluation, en utilisant les outils les plus efficaces à sa disposition : mise à niveau préalable des participants grâce à des modules de *e-learning* sur mesure, édition de manuels adaptés, évaluation en ligne, évaluation des formateurs, validation, certification, diplômes, etc.

Aussi, le Groupe souhaite renforcer la qualité de son suivi commercial pour atteindre ses objectifs de croissance.

Dans cette perspective, Demos a continué la constitution d'équipes commerciales adaptées, à même de comprendre finement les problématiques et objectifs des clients et de nouer ainsi des relations dans la durée.

Au cours des dernières années, Demos a ainsi considérablement accru sa capacité à formaliser les réponses aux appels d'offres de grands comptes qui lui parviennent régulièrement.

Par leur qualité, leur clarté et leur originalité et malgré un contexte difficile, ces réponses ont permis de remporter des appels d'offres complexes en provenance de grandes entreprises.

Dans une logique d'efficacité et de transversalité, la coordination de ces équipes commerciales avec les départements opérationnels et filiales du Groupe est assurée hebdomadairement, au cours de comités de pilotages nouvellement créés.

▪ **Le e-learning**

Depuis plusieurs années, Demos a investi significativement dans le domaine du *e-learning* dont les études récentes montrent que ce mode de transmission des savoirs devrait connaître une croissance supérieure à celle du marché de la formation traditionnelle au cours des prochaines années.

Cette politique d'investissement a consisté d'une part en des acquisitions de sociétés spécialisées (E-Learning Agency en 2005, Mind On Site en 2008 et STS en 2009) et d'autre part en développement de nouvelles bases de données et de modules de formations à distance et plus particulièrement des modules *e-learning* sur étagère en 2008.

Avec l'acquisition en janvier 2008 de la société Mind On Site, un éditeur de logiciel suisse, Demos a pris une option stratégique unique pour une société de formation, lui permettant ainsi de maîtriser entièrement les dernières technologies nécessaires à la conception de nouveaux outils de formation à distance. Ainsi, fort de cette maîtrise technologique totale et disposant de contenus de formation capitalisés depuis plus de trente cinq ans, Demos dispose d'atouts uniques sur ce marché.

Le positionnement de Demos dans le domaine du *e-learning* lui permet de disposer de l'offre la plus large du marché dont les principales composantes sont les suivantes :

- Outils d'évaluation des compétences en ligne ;
- Accès à des bases de données de modules de formation sur étagère généralistes (lancement d'une nouvelle offre en janvier 2009 de 80 modules de nouvelle génération disponibles en trois langues) ou spécialisées (banque/assurance, élus locaux, préparation aux concours administratifs de la fonction publique, etc.) ;
- Développement de modules de formation sur mesure : au cours des dernières années, Demos E-Learning Agency a ainsi mené environ 300 projets autonomes pour le comptes d'une clientèle variée, notamment des grandes entreprises internationales ;
- Commercialisation d'outils et de logiciels ;
- Simulateur de management de projet STS disponible en 14 langues et commercialisé dans plus de trente pays ;
- Logiciel de « Learning Management System » de Mind On Site ;
- Logiciel de « Content Management System » de Mind On Site.

Métier à part entière, le *e-learning* constitue aussi un facteur de compétitivité et d'amélioration de la qualité de la prestation de l'offre catalogue du Groupe et de l'offre sur-mesure, en développant une approche dite de « *Blended Learning* » mixant les modes traditionnels de formation présentielle et la formation à distance en ligne. Il a aussi pour vocation de rendre accessible et commercialisable la somme des savoirs capitalisés par le Groupe.

Cette activité est en grande partie récurrente, pour les raisons suivantes :

- les sociétés qui en ont fait l'usage ont tendance à redemander des outils de *e-learning* pour d'autres projets de formation ;
- l'accès aux bases de données du Groupe se fait par abonnement annuel et le taux de réabonnement est voisin de 100%.

Demos a donc pour ambition de continuer à développer et industrialiser le *e-learning*, en :

- continuant de développer son offre sur mesure auprès des grands clients ;
- améliorant la transversalité avec les départements et filiales du Groupe (intégration des outils de *e-learning* au sein de l'offre catalogue et sur-mesure) ;
- poursuivant le développement de modules de formations sur étagères généralistes (offre de 80 modules disponibles depuis janvier 2009 avec pour objectif de porter cette offre à 300 modules d'ici fin 2010) ;
- enrichissant ses bases de données spécialisées Banques Assurances (MediaCursus) afin de continuer de développer leur commercialisation.

Politique de croissance externe

▪ En France

Depuis sa création, le Groupe a mené une politique de croissance externe. Elle lui a permis de développer :

- des compétences métiers, notamment dans les métiers de la Banque-Assurance avec l'acquisition de Format Finance et de Metodis et dans les métiers de la Gestion de Projet avec l'acquisition de STS ;
- des champs nouveaux d'activité de formation, comme par exemple dans le domaine des formations linguistiques avec la filiale EFP/Formalanges qui est en plein essor depuis son acquisition.

▪ Acquisition de compétences stratégiques

Demos a également cherché à s'assurer l'acquisition de savoir-faire stratégiques, notamment dans le secteur du *e-learning*

- acquisition de E-learning Agency, spécialisé dans la conception d'outils de formation à distance sur mesure (*e-learning*) ;
- acquisition de MOS (Mind On Site), concepteur d'outils de « Learning Management System » (LMS) et de « Content Management System ».

▪ A l'international

Le Groupe s'est développé à partir de 1999 à l'international soit par création de structures nouvelles (Pologne, Maroc, Algérie, Emirats-Arabes Unis, etc.), soit par acquisitions (Espagne, Portugal, Angleterre, Allemagne, Etats-Unis, République tchèque, Suisse, etc.), soit par partenariat / Joint Venture pour les pays les plus éloignés (Australie, Chine, etc.) et dispense aujourd'hui des formations dans plus de 40 pays

Ce développement international a notamment permis au Groupe de progressivement répondre aux problématiques de formation de grands groupes mondiaux. C'est ainsi que Demos, autrefois absent de ces appels d'offre peut capter aujourd'hui des contrats supérieurs à 500K€.

La croissance externe internationale a en outre offert des opportunités rapides,

- d'élargir le portefeuille client sur une clientèle d'entreprises locales ;
- de capter des contrats internationaux auprès de multinationales françaises ou étrangères, en particulier en France, au Royaume-Uni et aux Etats-Unis ;
- de se positionner sur des marchés locaux en devenant ;
- de développer de nouveaux partenariats à l'international grâce à l'acquisition de Mind On Site et de STS ;

- de développer des synergies et la complémentarité des process mis en place à l'international.

Demos a ainsi pu comprendre et répliquer plus rapidement des stratégies fructueuses. C'est ainsi que l'Espagne, acquise fin 2005 a su démontrer la pertinence d'un positionnement essentiellement tourné vers le catalogue présentiel et l'utilité d'une offre de formation à distance (e-learning, qui représente désormais près de 10% de l'activité du Groupe).

6.2.2.2. Poursuivre l'innovation

Enrichissement de la qualité de l'offre

- **Par la création d'une direction « Knowledge Management »**

La mise en place annoncée en avril 2009 (cf. communiqué de presse du 16 avril 2009) d'une direction Groupe du Knowledge Management devrait contribuer à l'amélioration de la qualité de l'offre. Il permet notamment une gestion optimale des informations et des savoirs acquis par le Groupe et améliore le partage de l'information entre les départements et filiales. Demos entend développer le Knowledge Management autour de 3 objectifs :

- la veille concurrentielle : recherche et exploitation des renseignements relatifs à la concurrence ;
- l'alimentation et la gestion des bases de données consolidant pour l'ensemble du Groupe le contenu des formations, les supports pédagogiques, les informations concernant les formateurs ainsi que les propositions commerciales ;
- la capitalisation des savoirs et des savoir-faire, vraie richesse du Groupe.

- **Par le développement des partenariats universitaires**

En France et à l'étranger, le Groupe Demos continue de chercher à nouer des alliances avec les tissus universitaires. Ces partenariats sont une source importante de l'enrichissement de l'offre de Demos, mais aussi du développement de son activité. Plusieurs partenariats sont déjà en place :

- Master 2 « Logistique : management et économie des réseaux », en partenariat avec l'Université de Paris Dauphine ;
- Master 2 « Ingénierie de la Formation et des Systèmes d'emploi », en collaboration avec l'Université de Toulouse ;
- Master 2 « Conduite du changement des organisations : relations sociales et potentiel humain », en partenariat avec l'Université Paris XII Val de Marne ;
- Master 2 « Commerce électronique », en partenariat avec l'Université de Paris XII Val de Marne ;
- Traitement, en collaboration avec l'Université du Commerce extérieur de Pékin, d'un appel d'offres de la Commission européenne pour la formation de 200 hauts potentiels européens à la culture chinoise ;
- Développement d'une offre catalogue en commerce international avec l'Université des langues Etrangères de Canton ;
- Développement, avec l'Institut d'Administration des Entreprises de Lyon, de cursus diplômants en Pologne ;
- Développement de collaborations pour des cycles diplômants auprès d'universités telles que Complutense (Madrid), Alcalá (Henares) et London School of Economics (Londres).

- **Par l'encouragement et la recherche de l'innovation**

La croissance continue du Groupe est largement imputable à sa capacité d'innovation permanente, tant sur les contenus que sur les supports pédagogiques.

Demos a pour ambition de maintenir un fort niveau d'innovation, notamment via trois structures distinctes :

- l'Institut Demos, qui a pour mission de relier la recherche universitaire, la formation professionnelle et le monde de l'entreprise ;

- le Département *e-learning* ainsi que les filiales Mind On Site et STS, qui développent des outils intégrant les nouvelles technologies de l'information et de la communication ;
- le département Conseil de Demos, qui conçoit de nouveaux dispositifs de conseil en organisation apprenante, de nouveaux modes de formation mais aussi de nouvelles méthodes de conseil en gestion des compétences.

6.3. Le marché de la formation professionnelle

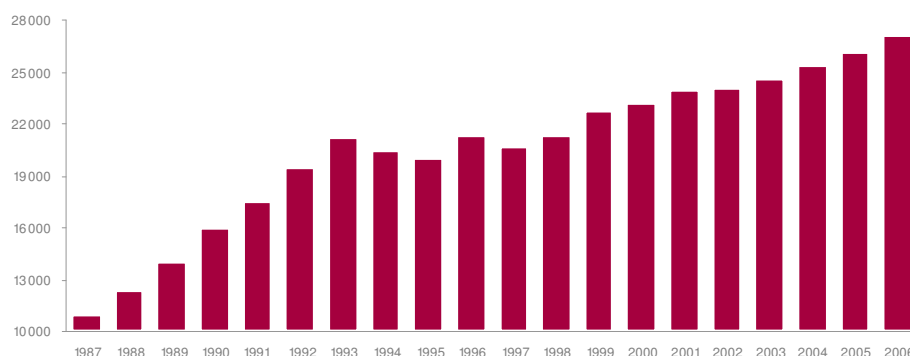
Les marchés évoqués dans cette partie sont les principaux marchés du Groupe Demos : France, Espagne/Portugal et Royaume-Uni. Ces trois marchés représentaient en 2008 environ 88% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe Demos.

6.3.1. En France

6.3.1.1. Le marché

Atteignant 27 milliards d'euros en 2006, soit environ 1,5% du PIB (dernières sources Dares disponibles), la dépense nationale pour la formation professionnelle continue et l'apprentissage en France s'est accrue d'un milliard d'euros (+3,9 %) par rapport à 2005 et a contribué à former 10 millions de personnes.

Dépenses globales de formation depuis 1987 (en M€)



Source : Dares

Les entreprises restent de loin le principal financeur de la formation professionnelle continue et de l'apprentissage. Elles ont dépensé 11,2 milliards d'euros en 2006, soit une hausse de 6 % par rapport à 2005.

Dépenses des financeurs finaux par public bénéficiaire en 2006 (en Mds €)

	Apprentis	Jeunes en insertion professionnelle	Actifs occupés du privé	Agents publics	Demandeurs d'emploi	Total
Entreprises	1,01	0,98	9,19	-	-	11,18
État	1,27	0,50	1,21	2,97	1,43	7,38
Régions	1,84	0,86	0,33	0,13	0,73	3,89
Autres collectivités territoriales	0,03	-	0,02	1,74	-	1,79
Autres administrations publiques et Unédic	0,10	-	0,03	0,65	1,06	1,84
Ménages	0,22	-	0,62	-	0,19	1,03
Total	4,47	2,34	11,40	5,49	3,41	27,11

Source :

Dares

En 2006, 13 800 organismes de formation (dont Demos fait partie) ont réalisé un chiffre d'affaires de 5,9 milliards d'euros dans la formation professionnelle continue, soit 4 % de plus qu'en 2005.

L'écart entre le chiffre d'affaires (5,9 milliards d'euros) et le total des dépenses de formation (27,11 milliards d'euros) correspond aux dépenses engagées en interne par les sociétés et l'Etat et aux dépenses afférentes de salaires et de logistique.

94 % de ces organismes de formation relèvent du secteur privé et réalisent environ 72 % du chiffre d'affaires total.

6.3.1.2. Les entreprises au cœur du système de financement

Le marché de la formation professionnelle en France bénéficie d'un contexte réglementaire favorable. En effet, les entreprises ont pour obligation de participer au financement de la formation professionnelle en consacrant un certain pourcentage de leur masse salariale à la formation professionnelle selon un barème précis.

Le barème a été modifié suite à la réforme de la formation professionnelle en 2004, instituant, notamment, la mise en place d'un contrat de professionnalisation, la création d'un droit individuel à la formation (DIF) ce qui s'est traduit par un relèvement de la contribution des entreprises (cf. table ci-dessous).

Evolution du barème de contribution des entreprises (en% de la masse salariale)

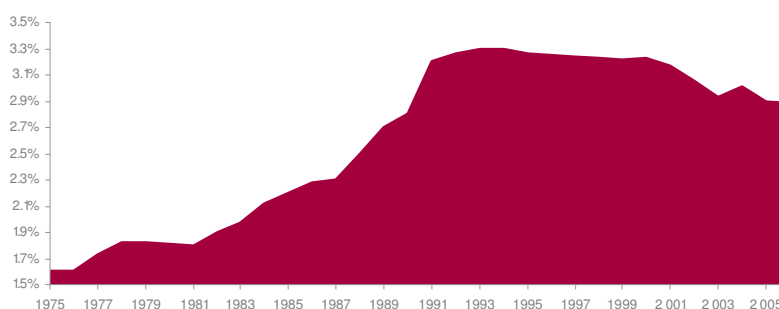
Type d'entreprises	Contribution minimale avant la réforme	Contribution minimale après la réforme
Plus de 20 salariés	1.50%	1.60%
Entre 10 et 19 salariés	1.50%	1.50%
Moins de 10 salariés	0.15%	0.55%

Source : Dares

On estime par ailleurs que le ratio de dépenses de formation sur la masse salariale au Royaume-Uni et en Allemagne est voisin de celui observé en France, ce qui illustre le fait que les dépenses de formation ne sont pas directement liées à la réglementation, mais qu'elles correspondent à un réel besoin des clients.

Depuis 1991, le taux de participation financière (rapport entre les dépenses de formation professionnelle et la masse salariale) a connu une certaine stabilité et apparaît peu sensible aux cycles économiques.

Evolution du taux de participation financière des entreprises



Source : CEREQ

6.3.1.3. Les différents dispositifs de formation continue en France

Les entreprises ont l'obligation de participer au financement de la formation professionnelle.

Le **plan de formation** correspond à l'ensemble des actions de formation que l'employeur décide de faire suivre à ses salariés. Il est à l'initiative de l'employeur. A travers le plan de formation, trois types d'actions peuvent être mises en place :

- L'adaptation au poste de travail ;
- Les actions répondant à l'évolution et au maintien des emplois ;
- Le développement des compétences.

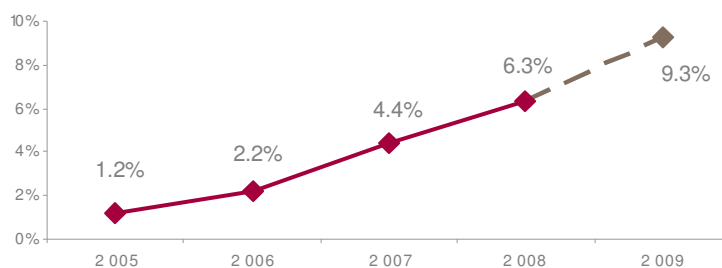
Au sein des différentes offres à la disposition des salariés, on distingue trois types de **Congé Individuel** :

- Le Congé Individuel de Formation ("CIF") permet aux salariés, à leur initiative, de suivre une formation pendant le temps de travail, sans lien nécessaire avec son activité ou celle de l'employeur ;
- La Congé de Bilan de Compétence ("CBC") permet aux salariés, à leur initiative, de faire un bilan personnel et professionnel en vue de définir un projet professionnel ou de formation ;
- Enfin, le Congé Validation des Acquis de l'Expérience ("CVAE") permet aux salariés, à leur initiative, d'obtenir un diplôme.

La création du **Droit Individuel à la Formation** (« **DIF** ») le 7 mai 2004 permet au salarié de se constituer, à partir d'un an d'ancienneté, un crédit individuel d'heures de formation de 20 heures par an, cumulable pendant 6 ans dans la limite de 120 heures. Cette disposition a été, depuis, étendue aux salariés de la fonction publique.

Quatre ans après la mise en place du DIF, il semble, qu'après une première phase d'attentisme, le DIF présente aujourd'hui des perspectives de croissance favorables notamment grâce au soutien des autorités publiques dans le cadre du plan de relance économique visant à soutenir, entre autres, les actions de formation. Le DIF rencontre aujourd'hui un véritable succès auprès des salariés.

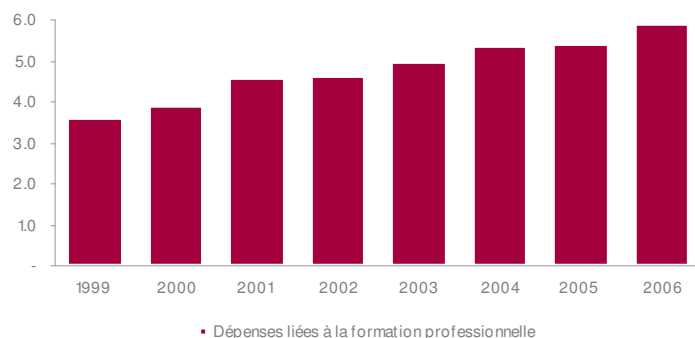
Parts du DIF dans l'activité des organismes formateurs depuis 2005



Source : FFP

6.3.1.4. Un marché français de 6 Md€ en croissance depuis 1999

Evolution du marché au sein des 13 800 établissements (Mds €)



Source : FFP

Le Groupe Demos estime sa part de marché en France à plus de 1,0% et qu'il gagne régulièrement des parts de marché.

L'atomisation du marché (20% des entreprises réalisant 80% du chiffre d'affaires selon Precepta) s'explique par la grande liberté laissée aux différents acteurs pour entrer sur le marché de la formation.

Il est à noter que les universités ne se sont jamais véritablement développées sur ce marché, contrairement aux Etats-Unis, au Royaume Uni ou à l'Allemagne, permettant aux acteurs privés de prendre une place significative.

Répartition du marché (nombre d'établissement) en fonction de la taille des acteurs

Taille (Tranche de CA)	Part
< 75k€	51%
75-150k€	13%
150-750k€	24%
750-1500k€	6%
1500-3000k€	4%
> 3000k€	2%
Total	

Source :Dares

Il convient de préciser qu'au sein de ces acteurs, certains sont issus de l'économie sociale avec une volonté entrepreneuriale relativement limitée et une moindre culture de la performance financière. Certains d'entre eux ont un poids prépondérant :

- L'AFPA : Association sous tutelle du ministère du travail spécialisée dans la formation de demandeurs d'emploi (budget de fonctionnement de 1,1Md€ en 2009) ;
- Les Greta : regroupement de Collèges et Lycées public pour un chiffre d'affaires de 398M€ en 2006 ;
- Les chambres de commerces et d'industries : 200 établissements et 12 écoles de commerces et écoles de gestion. Leur chiffre d'affaires en formation continue serait de l'ordre de 300M€ ;
- Les universités : Leur chiffre d'affaires dans le cadre de la formation continue ne dépasse pas 250M€.

Société	Chiffres d'affaires (M€)	Activité
Les généralistes et multispécialistes		
Cegos	194 (Consolidé 2007)	Leader européen de la formation professionnelle, la société s'est essentiellement constituée par croissance externe. La Cegos emploie 1.200 collaborateurs et opère dans 28 pays à travers le monde.
Demos	97,5 (Consolidé 2008)	
Cesi	56,1 (Consolidé 2007)	Le Cesi est un des principaux acteurs de la formation professionnelle continue et de l'enseignement supérieur, au travers de 3 marques distinctes : l'Ecole d'Ingénieur du Cesi, Cesi Entreprises, l'Ecole Supérieure d'Informatique du Cesi. La société est implantée en Espagne et en Algérie.
Infrep	17,5 (Social - 2007)	Créée en 1982, l'Infrep intervient principalement auprès de publics en difficulté. L'offre de l'Infrep comprend des formations qualifiantes dans les secteurs des services et de la logistique, des formations généralistes (langue, alphabétisation, remise à niveau). L'Infrep propose également des formations dédiées à l'emploi et des bilans de compétence.
Afec	12,5 (Social - 2007)	L'Afec est une association de formation et d'insertion professionnelle qui propose un vaste panel de formations dans la restauration, l'hôtellerie, les services à la personne, le tertiaire... à destination des demandeurs d'emplois et des salariés
EFE Formation	7,3 (Social - 2007)	Créée en 1988, EFE est une société indépendante de formation spécialisée dans le droit, la finance et la gestion des entreprises, collectivités locales et administrations. Le Groupe EFE développe également une activité de formation à l'étranger à travers ses 5 filiales implantées en Europe : Belgique, Espagne, Luxembourg, Portugal et Suisse.
ID Formation	7,3 (Social - 2006)	ID Formation est une SCOP créée en 1994 et défendant des valeurs d'humanité et de solidarité. Tourné vers les publics en difficulté, cet organisme intervient principalement dans la formation aux métiers à faible qualification, dans la réalisation de bilan de compétences et d'orientation et dans la médiation à l'emploi
Les spécialistes		
Wall Street Institute	10,4 (Social - 2008) 40 (estimations 2008 pour l'ensemble du réseau)	Langues : Wall Street Institute est un groupe spécialisé dans l'enseignement de l'anglais. Créé en 1972 en Italie, il s'est développé par la suite à l'international en propre et en franchise. Le groupe compte 50 centres en France
Learning tree International	13,8 (Social - 2007)	Informatique : Learning tree détient une filiale en France depuis 1977. La société compte trois centres de formation à Paris, Toulouse et Lyon.
Berlitz	13,5 (Social - 2002)	Langues : Créé en 1878 aux Etats-Unis, le groupe Berlitz est implanté en France depuis 1895. La grande majorité de son activité consiste en l'apprentissage de l'anglais.
Orsys	21,1 (Social - 2007)	Nouvelles technologies et management de l'informatique : Créé en 1976, Orsys propose principalement des séminaires sur les Technologies de l'Information et de la Communication et des stages pratiques en interentreprises. Orsys possède 5 centres de formation en France (Paris, Nantes, Lyon, Bruxelles).
Francis Lefebvre Formation	16,8 (Social - 2007)	Droit, comptabilité, finance : la société est spécialisée dans la formation en fiscalité, droit des affaires, gestion du patrimoine, gestion des ressources humaines et management, droit social, paie, comptabilité, consolidation, audit, normes internationales et audit.
Telelangue	11,6 (Social - 2001)	Langues : Telelangue, créé en 1981, propose des formations linguistiques par téléphone, minitel et Internet ainsi que des formations linguistiques traditionnelles en présentiel.

Au sein du panorama concurrentiel, peu d'acteurs disposent d'une offre globale aussi riche que celle de Demos.

6.3.1.5. Récentes évolutions du marché français

Depuis plusieurs années, le marché de la formation professionnelle continue en France est en pleine mutation pour les raisons suivantes :

- Les grandes entreprises préfèrent aujourd'hui nouer des relations durables avec quelques fournisseurs rigoureusement sélectionnés plutôt que d'entretenir des relations avec un grand nombre de petits intervenants, ceci afin de faciliter leur gestion des relations fournisseur, de travailler avec des prestataires jouissant d'une bonne solidité financière et d'avoir une meilleure maîtrise de leurs dépenses en bénéficiant de l'effet taille des contrats passés ;
- Les prestataires de formation ont besoin d'une surface financière suffisante qui leur permette de financer la recherche et le développement (développement e-learning, développement de nouveaux produits, etc.), éléments clés de leur succès dans un monde où la masse de savoir double tous les 5 ans. Ils financent aussi l'amélioration du formatage du savoir afin de le rendre plus facilement accessible aux individus et l'identification des savoirs nouveaux et des thèmes qui auront un impact social et économique sur les individus dans le futur ;
- Les entreprises recherchent des prestataires capables d'offrir une offre de formation large, tant sur les domaines de formations couverts, que sur les modes de formation proposés (présentiel, *e-learning*, *blended-learning*, etc.) ;
- Les entreprises internationales sont de plus en plus amenées à commander aux prestataires de formation des services harmonisés pour l'ensemble de leurs salariés dans le monde, en tenant compte des différences culturelles, ce qui incite fortement les prestataires de formation à développer un réseau international.

Tous ces facteurs ont pour conséquence le développement de la concentration du secteur, par croissance externe ou interne.

6.3.2. Le marché de la formation professionnelle dans les principaux pays où Demos est implanté

6.3.2.1. Espagne

Le *e-learning* et la formation semi-présentielle (ou « Blend », mêlant formation présentielle et *e-learning*) y représentait plus de 10% du marché.

Le marché espagnol de la formation continue est très atomisé.

Les entreprises n'ont pour l'instant aucune obligation de formation de leurs salariés, mais des travaux visant à faire évoluer cette situation sont actuellement en cours. A titre illustratif, des incitations fiscales ont été mises en place (imputation des dépenses de formation sur les charges sociales).

La filiale espagnole de Demos, Global Estrategias, est essentiellement présente sur le marché de la formation professionnelle via des formations présentielles, le *e-learning* ou le *Blend*.

Selon le Groupe, les principaux concurrents privés de Global Estrategias sont :

- La Cegos ;
- Iniativas Empresariales et IFE, principalement actifs sur le catalogue ;
- Elogos, actif en sur-mesure ;
- Epise, actif en sur-mesure ;
- Infova, actif en sur-mesure et catalogue ;
- Instituto Liderazgo, actif en sur-mesure et catalogue.

En Espagne, la formation continue est également assurée par :

- les universités publiques et privées ;
- les écoles de commerce ;
- les consultants de formation ;
- les Chambres de Commerce ;
- certaines associations d'entreprises.

6.3.2.2. Portugal

La société Global Estrategias est présente au Portugal où elle propose des formations présentielles et de *e-learning*, en sur-mesure et catalogue. Elle estime être leader sur le catalogue présentiel.

- Pour le Groupe, les principaux concurrents de Global Estrategias sont des sociétés privées (SGCE, Cegoc, NPF et Vantagem+). Comme en Espagne, la concurrence provient aussi d'organismes publics (INA - Institut National d'Administration, AIP, ANJE - Association Nationale de Jeunes Entrepreneurs et AEP) et des universités (Universidade Católica Portuguesa, ISEG, Universidade Nova de Lisboa, ISCTE, AESE, etc.).

6.3.2.3. Royaume-Uni

En 2006/2007, les dépenses de formation à destination des salariés du secteur privé étaient estimées à 18,4 milliards de livres au Royaume-Uni. Dans les prochaines années, la croissance du marché devrait être relativement limitée, à environ 0.3%/0.4% par an d'ici 2011/2012 (source : Keynote Training Market Report, Novembre 2007).

Le principal acteur de ce marché est l'organisme public The Learning and Skills Council, dont le budget 2006 était de 10,4 milliards de livres et qui permet aux entreprises, sous certaines conditions, d'obtenir des financements pour la formation de leurs salariés (source : Keynote Training Market Report, Novembre 2006).

Au Royaume-Uni, les plus grands organismes de formation privés généralistes sont : Reed Learning, Hemsley Fraser et Capita Learning & Development. Le marché reste cependant très atomisé et est principalement composé de sociétés spécialisées sur leur secteur (ressources humaines, finance, etc.) et leur région.

6.4. Les activités du Groupe Demos

Le Groupe Demos intervient dans trois principaux domaines :

- la formation aux savoirs opérationnels, par la diffusion et le partage de connaissances et de pratiques professionnelles ;
- le conseil en gestion des compétences et de la formation ;
- la diffusion du savoir opérationnel (par l'édition, la mise à disposition de bases de données accessibles à distance et le *e-learning* « sur étagères »).

C'est au travers de ces 3 axes que le Groupe Demos a développé ses différents métiers et est devenu l'un des acteurs généralistes et multi spécialistes de référence de la formation professionnelle continue en France et en Europe :

- la **formation professionnelle continue** est l'activité principale de Demos et représentait 78,4% du chiffre d'affaires consolidé en 2008. Les formations peuvent être assurées sous deux formes :
 - Le catalogue (ou l'interentreprises), qui est le cœur historique de l'activité de Demos. Ces formations sont conçues et programmées à l'avance par Demos, référencées dans un catalogue distribué en début d'année, puis achetées par les entreprises pour le compte de leurs salariés. La formation interentreprises réunit sur un même thème des salariés issus d'entreprises différentes ; et
 - L'intraentreprise, qui correspond à une offre de formation sur mesure, conçue et dispensée par Demos pour le compte de salariés d'une même entreprise.
- le **e-learning** représentait 9,3% du chiffre d'affaires consolidé en 2008. Cette activité a pour objet la transmission du savoir et l'acquisition des compétences par le biais des nouvelles technologies (logiciels multimédia, Internet et intranet). Elle constitue à la fois un mode de formation flexible (accès permanent à des bases de données mises à jour régulièrement) ou encadrée (intégration de modules de *e-learning* à des séances de formations classiques), mais aussi un mode de gestion de la formation (notamment l'évaluation et le suivi des participants). C'est aussi pour Demos un outil de conquête différenciant, lui permettant de présenter une offre attractive et sur-mesure à ses clients ;
- les **institutions internationales** représentaient 4,7% du chiffre d'affaires consolidé en 2008. Ce département est spécialisé dans la réponse aux appels d'offres réalisés par des organismes publics ou semi publics ou par de grandes instances nationales ou internationales.
- le **conseil et l'outsourcing** représentaient 3,9% du chiffre d'affaires consolidé en 2008. Cette activité a pour objet de donner des outils innovants aux directions de grands groupes, pour les aider à gérer leurs ressources humaines et le recrutement de leurs collaborateurs dans un environnement complexe et évolutif (prise de décision de direction, audit d'organisation et audit qualité, gestion dynamique des compétences, *coaching* et *teambuilding*, etc.).

Cette activité comprend également :

- l'outplacement qui vise à accompagner des salariés à la recherche d'un emploi dans le cadre d'un plan social ou dans le cadre d'un licenciement individuel ;
- le conseil en stratégie des ressources humaines ;
- l'évaluation des compétences ; et
- l'outsourcing ou formagérance (externalisation de la gestion administrative de la formation).

6.4.1. La formation professionnelle continue

6.4.1.1. Formations catalogue (ou l'interentreprises)

La formation catalogue est le cœur historique de l'activité de Demos et représente environ 43,7% du CA 2008 du Groupe Demos, avec environ 15 000 entreprises clientes. Les formations catalogue sont des formations conçues et développées par Demos et dispensées par un intervenant extérieur ou un formateur indépendant, appelé le prestataire. En France, comme dans les principales filiales du Groupe, ces formations se déroulent principalement dans les locaux de Demos et s'étalent sur une durée de un à cinq jours. Une même formation accueille les salariés de différentes entreprises.

Ces formations sont référencées dans des catalogues publiés annuellement dans chaque pays, et envoyés aux services de formation ou de ressources humaines des entreprises clientes et prospects (40 000 exemplaires en 2008 pour la France). Au cours des dernières années, le Groupe a développé une ingénierie marketing puissante pour valoriser son offre :

- Catalogues, newsletters, opérations de marketing direct, site internet, etc ;
- Référencement web (plus de 2 millions de visites sur les 12 derniers mois en France) ;
- Participation aux événements pour accroître la visibilité ;
- Développement d'outils marketing appropriés.

Demos propose chaque année en France une offre de près de 2 000 formations animées par environ 5 000 intervenants experts, nombre en croissance depuis plusieurs années. Cette offre est la plus complète trouvée actuellement sur le marché de la formation professionnelle. A titre de comparaison, la Cegos, principal concurrent du Groupe offre 950 formations catalogue dans son catalogue annuel.

Chaque année, cette offre est renouvelée en fonction du succès des cours dispensés sur l'année passée (mesuré notamment par le taux de remplissage et le résultat des évaluations).

Depuis sa création en 1972, le Groupe a choisi de travailler avec des prestataires externes, professionnels de la matière enseignée. Cette flexibilité a permis au Groupe de gérer de manière active cette ressource humaine, d'éviter l'obsolescence des thèmes abordés, de garantir le professionnalisme des formateurs, de maintenir la créativité et la qualité des formations dispensées. Les formateurs qui n'obtiennent pas de notes satisfaisantes, ne sont pas renouvelés. Les formations jugées non rentables ou obsolètes sont supprimées l'année suivante.

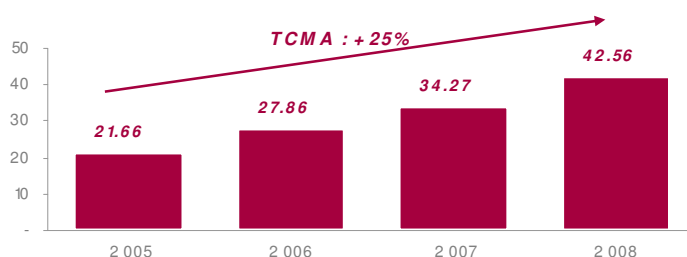
A noter que Demos dispose des droits d'exploitation de tous les supports de formation et peut continuer à faire évoluer ces supports, indépendamment des formateurs qui ont participé à leur création (Demos peut notamment transférer ses droits à ses clients).

De nouvelles offres sont dans le même temps élaborées par les directeurs de départements, spécialisés chacun par secteur d'activité, permettant ainsi d'adapter l'offre de Demos aux évolutions du marché (ex : en 2009, création de 91 parcours certifiants ou diplômants et d'une rubrique « Stratégie et direction d'entreprises »). Chaque année, le Groupe enrichit son offre d'environ 200 nouvelles formations.

Après avoir fortement établi ses positions sur son marché domestique, le Groupe développe progressivement cette activité à l'étranger, en étoffant l'offre catalogue de ses filiales étrangères. Ainsi, en 2009, l'offre se décompose de la façon suivante dans les différentes filiales du Groupe :

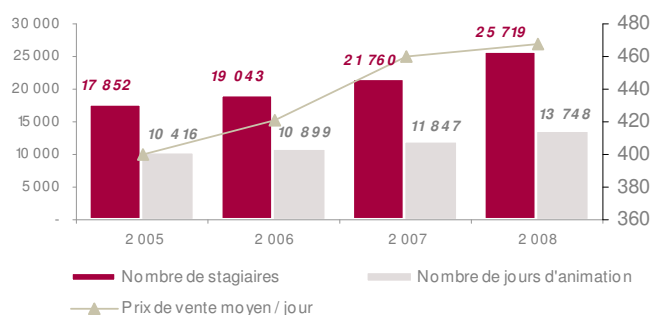
- Royaume-Uni : 233 formations ;
- Espagne : 253 formations (y compris 70 formations proposés en e-learning) ;
- Portugal : 210 formations (y compris formations e-learning) ;
- République Tchèque : 200 formations ;
- Chine : 135 formations ;
- Allemagne : 95 formations ;
- Pologne : 64 formations.

Evolution du CA Catalogue (donnés consolidés en M€)



La croissance du chiffre d'affaires social de Demos SA sur cette activité est une combinaison de l'effet prix et de l'accroissement du nombre de participants à ses formations : près de 26 000 stagiaires ont été accueillis dans les locaux de Demos SA en 2008.

Evolution du nombre de jours d'animation vendus et du prix moyen de vente par jour depuis 2005 chez Demos SA



Le prix moyen de vente par jour de formation est en constante évolution sur les 3 derniers exercices avec une augmentation moyenne de 5.7% par an.

Les coûts de cette activité n'étant pas dépendants du nombre de participants, une fois le point mort atteint sur une formation, chaque participant supplémentaire contribue directement à la marge opérationnelle. Ainsi, plus le Groupe et sa notoriété se développent, plus il est facile de remplir les différentes formations et donc de dégager une rentabilité importante. A contrario, si le nombre de participants n'est pas suffisant pour assurer la rentabilité de la formation, celle-ci peut être reportée sans que Demos ait à supporter le coût de l'intervenant.

Par ailleurs, une fois une formation créée par une entité du Groupe, celui-ci est aisément répliquable dans les autres pays. A travers les acquisitions passées, le Groupe Demos s'est fortement appuyé sur cette stratégie de réplification de son catalogue de formations afin de développer l'offre.

6.4.1.2. Solutions sur mesure (ou intraentreprise)

Cette activité, qui représente 34,7% du CA consolidé 2008, est une réponse sur mesure à une demande spécifique d'une entreprise cliente. Demos élabore alors une formation adaptée au contexte de la société. Les durées de ces formations peuvent être limitées à une ou deux journées ou s'étendre sur plusieurs mois. Les formateurs sont, tout comme pour les formations catalogue, des prestataires extérieurs, sources de flexibilité et également de qualité pour le Groupe à long terme.

Là encore le métier s'internationalise : les clients de Demos, dont les problématiques sont aujourd'hui européennes ou mondiales, cherchent à réduire leurs nombre de prestataires en formation et préfèrent travailler avec des sociétés susceptibles de développer des programmes de formation à l'échelle internationale.

Les solutions sur mesure peuvent être :

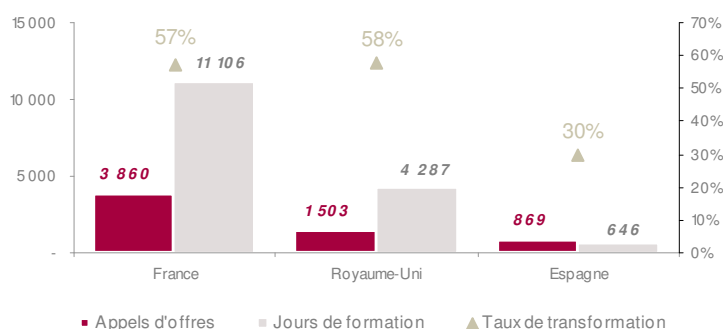
- d'une durée de quelques jours. Le contenu de la formation est adapté à la problématique du client. La différence avec la formation inter provient du mode de facturation (à la journée et non par participant). Ce type de formation présente un caractère récurrent ;
- étalées sur plusieurs mois. Dans ce type de formation, Demos accompagne et conseille ses clients dans la conception même de la prestation de formation, dans son déroulement, en proposant des solutions de suivi. Le Groupe, grâce à son dispositif E-learning peut également compléter son offre et ainsi proposer de former à distance les salariés concernés. Demos peut désormais apporter une réponse innovante (E-learning) et internationale (formations dispensées dans 20 pays).

Sur ce type de prestations sur mesure, la clientèle de Demos est relativement hétérogène. Le Groupe peut ainsi être amené à gérer sur ce segment :

- des problématiques grands groupes (AstraZeneca, Schlumberger, MBDA, France Telecom, EDF, Nestlé, Maroc Telecom, RBS, Merck, Banca Santander, etc.) ;
- des problématiques de grandes instances internationales (ex : Commission Européenne) ;
- des problématiques de PME.

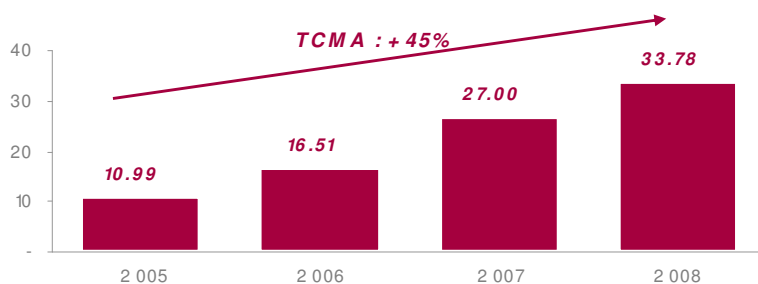
Le Groupe a répondu en France, au Royaume-Uni et en Espagne à près de 6 500 appels d'offres sur-mesure avec un taux de transformation de près de 50% et s'est ainsi vu confier en 2008 plus de 16 000 jours de formation sur-mesure.

Appels d'offres, taux de transformations et jours de formation en France, Espagne et Royaume Uni



La taux de transformation est légèrement plus faible en Espagne du fait du développement récent de cette activité sur ce marché.

Evolution du CA Solutions sur mesure (Données consolidées en M€)



6.4.2. E-learning

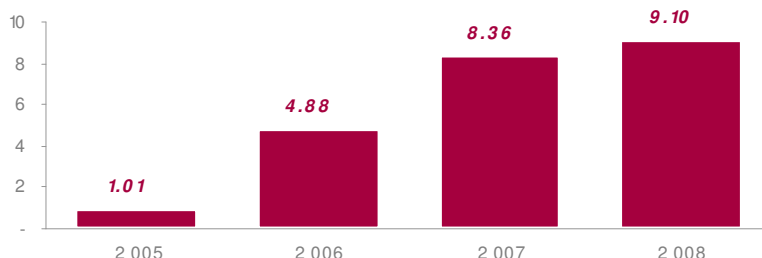
Cette activité consiste à réaliser des formations catalogue ou sur mesure accessibles à distance.

C'est une offre de formation complète et modulable qui combine apports de connaissances, déroulements pédagogiques, évaluation des acquis, simulations et travail collaboratif. Le *e-learning* peut être un mode de formation à part entière comme être utilisé en complément de formations en présentiel (blended learning).

- Une équipe d'une soixantaine de personnes (concepteurs, créatifs, pédagogues) ;
 - conçoit des outils *e-learning* sur mesure à la demande de grands comptes désireux de mettre en place des formations répliquables et fiables pour un large public de salariés ;
 - élabore et met à jour des bases de données spécialisées (banque/assurance, élus locaux et préparation aux concours de la fonction publique) ;
 - et assure le développement d'outils *e-learning* standards commercialisables « sur étagères ».
- Les modules standard proposés par Demos sont pour la plupart déjà disponibles en quatre langues (français, anglais, espagnol, chinois) et constituent un outil unique de diffusion d'une même formation dispensée à une population donnée au sein de grands groupes internationaux ;
- Les modules *e-learning* « standard » ont la particularité d'être facilement customisés de manière à s'adapter au mieux à la culture de l'entreprise ou du pays où la formation doit être dispensée ;

Une offre « sur étagères » a été élaborée à partir du « best of » des formations interentreprises (marketing, management, vente, finance, comptabilité, gestion, comportemental, management de projets, etc.). Proposée en « bouquets » de 20 à 300 modules, elle répond aussi bien aux besoins des PME qu'à ceux des grands groupes internationaux.

Evolution du CA E-Learning (Données consolidées en M€)



6.4.3. Prestations de services (Conseil & Outsourcing)

Demos a développé une activité de conseil et d'outsourcing auprès de ses grands comptes. En France, ces activités sont conduites, au travers d'un département de Demos SA et de sa filiale ECA (Expertise et Consulting de l'Arcade) ; à l'étranger, les activités de conseil et d'outsourcing sont développées principalement au Royaume-Uni, en Allemagne et au Maroc.

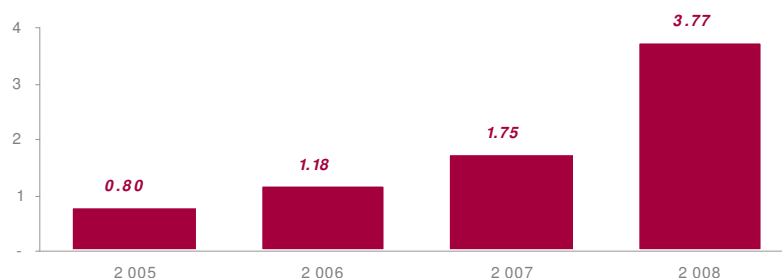
L'activité Conseil de Demos accompagne les grands groupes dans le management de leurs ressources humaines dans un environnement complexe et évolutif :

- Gestion des compétences ;
- Ingénierie de la formation (pédagogique, financière, etc.) ;
- Conseil en stratégie, *e-learning*, etc ;
- Exemples : Ministère du Tourisme et de l'Artisanat au Maroc, Ministère de la Culture en France, Renault, Danone, EADS, etc.

L'activité Outsourcing encadre les grands groupes dans l'externalisation partielle ou totale de la gestion de la formation.

- Offre modulaire : Demos Outsourcing propose de gérer tout ou partie des processus de la formation (élaboration du plan de formation, optimisation financière, gestion administrative et logistique, etc.) ;
- Des bénéfices directs pour le client : recentrage sur des missions stratégiques, optimisation des budgets et réduction des coûts, appui d'un professionnel, etc.

Evolution du CA Prestations de Service (Données consolidées en M€)



L'activité de conseil permet aussi à Demos de bénéficier de retombées positives sur ses activités de formation et d'approcher de nouveaux interlocuteurs au sein des directions des grands groupes.

Les ventes de prestations de services ont progressé de 115% en 2008 (dont 13% à périmètre constant) notamment grâce à l'intégration de Hemsley Fraser dans le Groupe en avril 2008.

6.4.4. Institutions Internationales

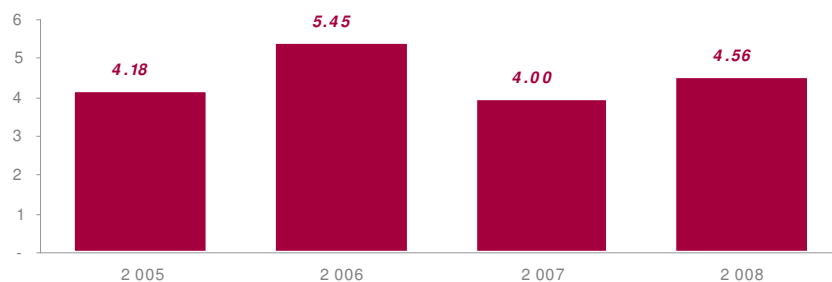
Le département Institutions Internationales est spécialisé dans la réponse aux appels d'offres réalisés par des organismes publics ou semi publics ou par de grandes instances nationales ou internationales. Les appels d'offre sont gérés comme de grands contrats sur-mesure. Ceux-ci peuvent être pluri annuels et/ou reconduits, augmentant ainsi la récurrence de CA.

L'implantation internationale de Demos et ses offres innovantes (e-learning) lui ont permis de décrocher des contrats importants :

- Formation du personnel de la Commission Européenne (contrats conclu en 2003, étalés sur trois ans et reconduit en 2006 et 2007) : contrat de 29 millions d'euros sur 4 ans signé en mars 2008 ;
- Formation de cadres supérieurs Européens à l'environnement commercial Chinois ;
- Accompagnement d'entreprises privatisées algériennes dans la mise en place de leur dispositif de formation.

Cette activité présente un fort potentiel chez Demos pour les années à venir notamment grâce au référencement de ses offres auprès des organisations mondiales telles que l'ONU, le FMI, etc.

Evolution du CA Institutions Internationales (Données consolidées en M€)



Compte tenu du retard pris dans l'attribution des contrats par la Commission Européenne, cette activité n'a finalement progressé que de 14% sur l'exercice 2008 mais devrait connaître une croissance plus significative sur les prochains exercices sachant que les contrats signés en 2008 sont sur plusieurs années (29 M€ sur 4 ans).

6.4.5. « Autres »

Le Groupe Demos a créé en 2005 l'Institut Demos dont la mission est d'assurer une veille sur les modes de transmission du savoir et sur l'acquisition des compétences. Il organise régulièrement des rencontres entre universitaires de haut niveau et responsables de ressources humaines.

Enfin, le Groupe publie chaque année aux Editions Demos une dizaine d'ouvrages spécialisés dans le management opérationnel et la gestion de compétences.

Ces deux entités n'ont pas vocation à contribuer significativement à la croissance du Groupe, mais constituent des vecteurs importants de communication.

6.5. Fournisseurs

Outre les fournisseurs de frais généraux, les fournisseurs du Groupe Demos sont principalement les 5.000 animateurs qui dispensent les formations catalogue et sur-mesure. Ces intervenants ne sont pas des salariés permanents de Demos, mais des opérationnels exerçant, pour la plupart d'entre eux, dans des grandes entreprises ou des administrations ou bien en professions libérales ou travailleurs indépendants, en France ou en Europe, et rompus à la pédagogie. Ces animateurs sont sélectionnés et suivis selon un processus rigoureux.

6.6. Clients

Le nombre de clients actifs de Demos SA en 2008 était le suivant :

- Clients catalogue : 8.831 ;
- Clients sur-mesure : 1.355 ;
- Clients à la fois en catalogue et sur-mesure : 660.

La clientèle de Demos en France revêt plusieurs caractéristiques majeures :

- Une faible concentration : les 10 premiers clients « interentreprises » de Demos représentaient environ 15 % du chiffre d'affaires 2008 « interentreprises » et les 50 premiers environ 29%. Les 5 premiers clients « intraentreprise » représentaient environ 15% du chiffre d'affaires « intraentreprise » et les 50 premiers environ 46 % ;
- Un niveau de récurrence élevé : 76% du chiffre d'affaires 2008 a été réalisé avec des clients historiques du Groupe Demos, 65% avec des clients de l'année précédente ;
- Une diversification sectorielle prononcée.

6.7. Événements exceptionnels ayant eu une influence sur les principales activités ou les principaux marchés

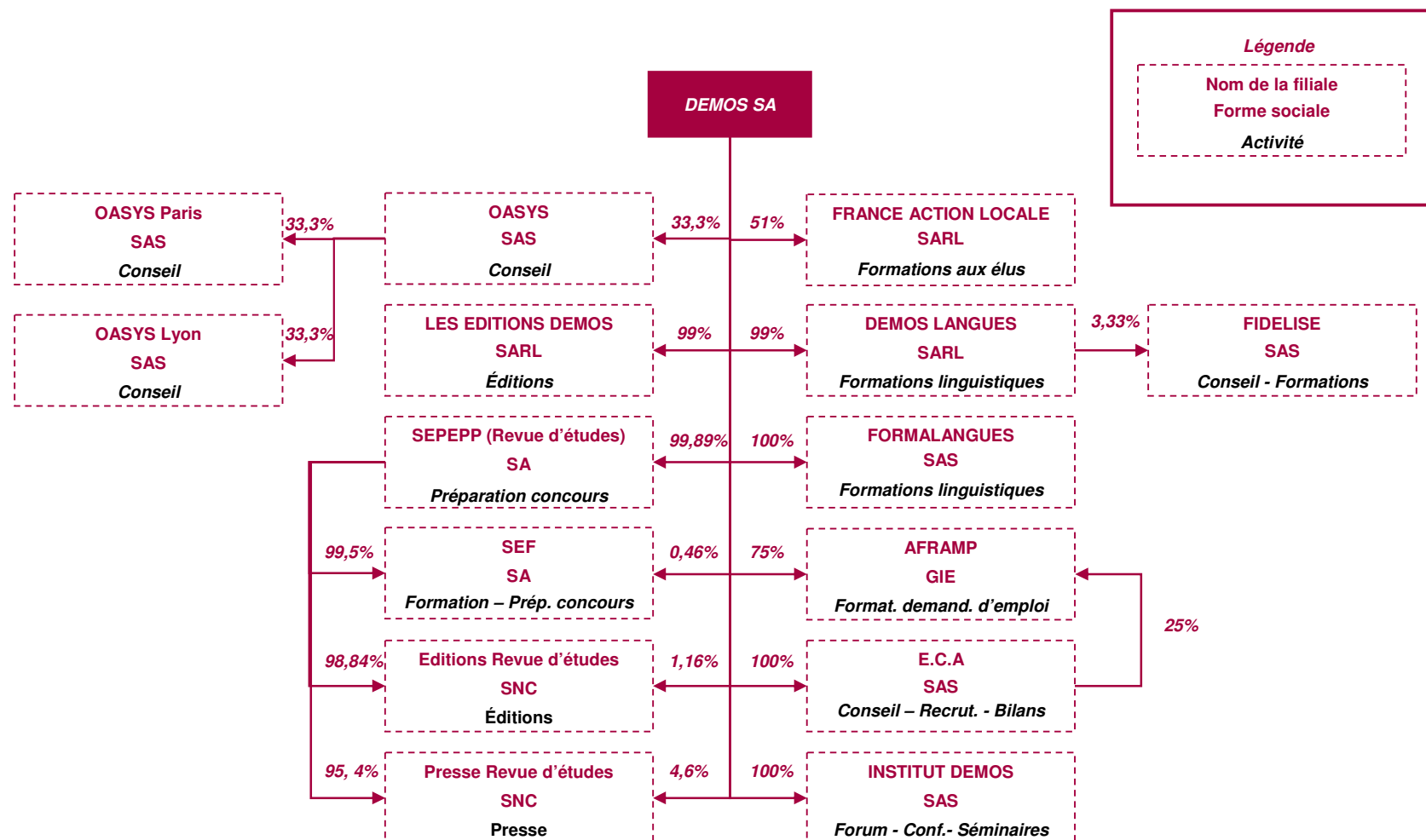
Dès le deuxième trimestre de l'exercice 2008, les activités du Groupe en Espagne ont été ralenties du fait de la dégradation de l'environnement économique local. Cette situation a eu pour conséquence une détérioration de la rentabilité générée par la filiale Global Estrategias. Le Groupe a engagé plusieurs mesures de façon à réduire les charges fixes de cette filiale et à redynamiser sa stratégie marketing et commerciale, dans le but de rétablir progressivement les niveaux de rentabilité historiques.

6.8. Dépendance à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers

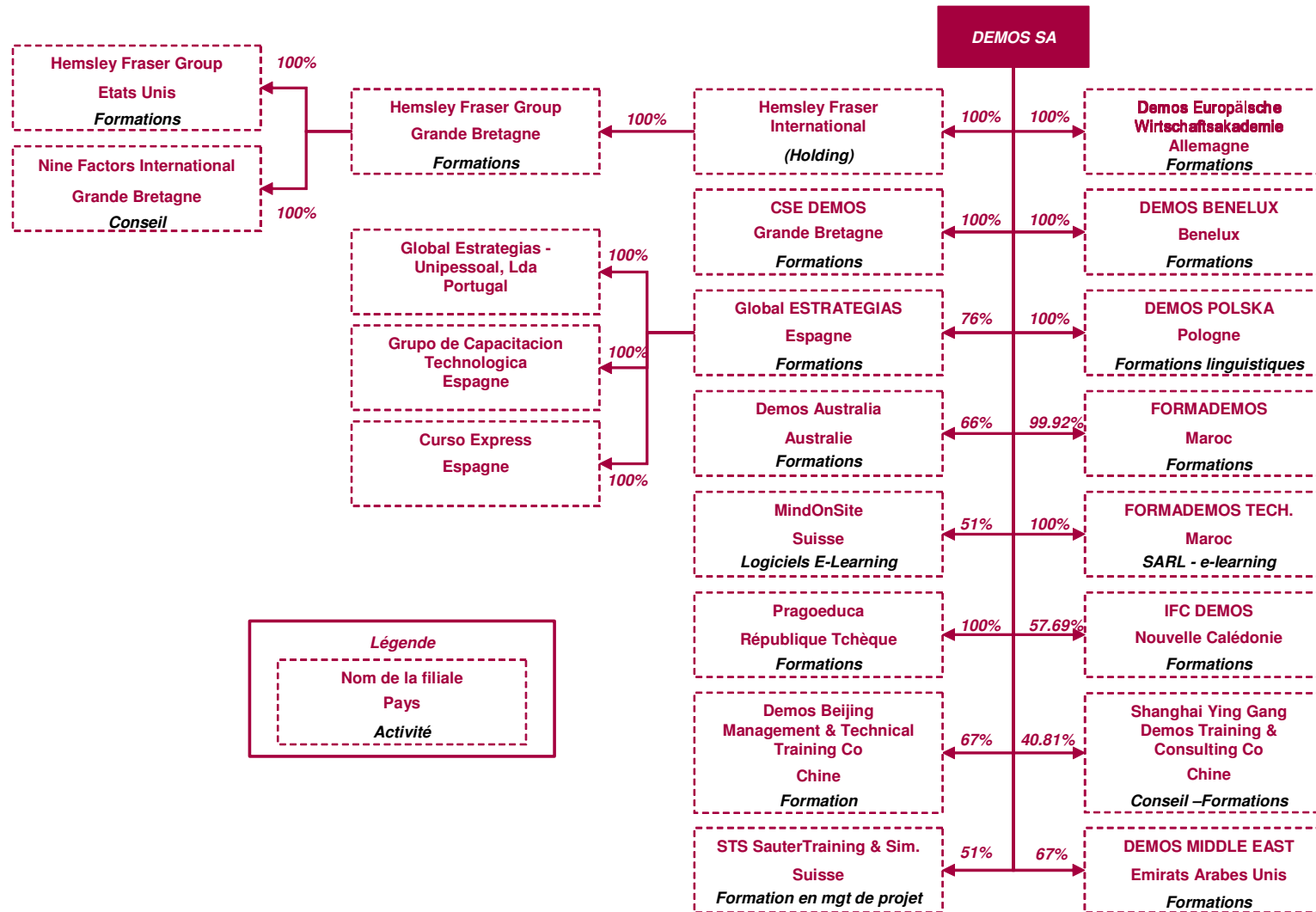
Le Groupe Demos n'est pas dépendant à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers.

7. ORGANIGRAMME (en capital et droits de vote)

FILIALES FRANÇAISES DE DEMOS



FILIALES ETRANGERES DE DEMOS



A l'exception d'un engagement de la Société STS de verser 70% de son bénéfice distribuable (résultat de 300.000 CHF au titre de l'exercice 2008) et des pays pour lequel il existe un contrôle des changes (Chine, Maroc, Algérie notamment) la Société ne connaît pas de restriction à l'accès au dividende et/ou à la trésorerie de ses filiales.

8. PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES, USINES ET ÉQUIPEMENTS

La Société est locataire des différents locaux dans lesquels elle exerce ses activités, en vertu principalement de baux commerciaux, régis par les dispositions des articles L.145-1 et suivants du Code de Commerce. Les baux conclus par la Société ne comportent pas de clause exorbitante du droit commun.

La Société loue l'ensemble des locaux auprès de tiers, il n'existe donc aucun lien entre les bailleurs, la Société et ses dirigeants.

La Société n'est pas confrontée à des questions environnementales.

Liste des implantations de la Société en France

Locaux, adresses et surfaces (en m ²)	Durée du bail et date d'expiration	Usage principal
Paris 8ème 18, rue de l'Arcade, 2ème étage s/rue 270 m ²	- Bail commercial - échéance 14/07/2016	Usage exclusif de bureaux
Paris 8ème 18, rue de l'Arcade, 4ème étage s/rue 225 m ²	- Bail commercial - échéance 31/12/2014	Usage exclusif de bureaux
Paris 8ème 20, rue de l'Arcade, RDC s/rue 93 m ²	- Bail commercial - échéance 31/12/2015	Usage exclusif de bureaux administratifs
Paris 8ème 20, rue de l'Arcade, entresol s/rue 141,90 m ²	- Bail commercial - échéance 30/09/2012	Usage exclusif de bureaux commerciaux
Paris 8ème 20 rue de l'Arcade, 1er étage s/rue 301,10 m ²	- Bail commercial - échéance 31/03/2014	Usage exclusif de bureaux administratifs
Paris 8ème 20 rue de l'Arcade, 2ème étage s/rue 271,70 m ²	- Bail commercial - échéance 30/06/2013	Usage de bureaux commerciaux
Paris 8ème 20 rue de l'Arcade, 3ème étage s/rue 290,10 m ²	- Bail commercial - échéance 31/12/2014	Usage exclusif de bureaux administratifs
Paris 8ème 20 rue de l'Arcade, RDC et sous-sol s/cour 446,20 m ²	- Bail commercial - échéance 31/12/2014	Usage exclusif de bureaux administratifs
Paris 8ème 20 rue de l'Arcade, 4ème et 5ème étage s/rue 415,10 m ²	- Bail commercial - échéance 14/04/2011	Usage exclusif de bureaux administratifs
Paris 8ème 20 rue de l'Arcade, cour et 1er étage s/cour 256,70 m ²	- Bail commercial - échéance 30/09/2015	Usage exclusif de bureaux administratifs
Paris 8ème 20 rue de l'Arcade, 2ème étage s/cour 277 m ²	- Bail commercial - échéance 31/12/2014	Usage exclusif de bureaux administratifs
Paris 8ème 20 rue de l'Arcade, 3ème et 4ème étage s/cour 500 m ²	- Bail commercial - échéance 20/03/2014	Usage exclusif de bureaux administratifs

Locaux, adresses et surfaces (en m2)	Durée du bail et date d'expiration	Usage principal
Paris 8ème 22 rue de l'Arcade, RDC s/rue 51 m ²	- Bail commercial - échéance 31/03/2016	Usage exclusif de bureaux administratifs
Paris 8ème 22 rue de l'Arcade, RDC s/rue 47 m ²	- Bail commercial - échéance 31/03/2016	Usage exclusif de bureaux commerciaux pour les activités d'enseignement et de formation professionnelle, d'organisation de stages et de séminaires, de conseil et d'assistance de gestion aux entreprises, d'études de marché, d'édition
Paris 8ème 22 rue de l'Arcade, entresol s/rue 108,85 m ²	- Bail commercial - échéance 14/11/2010	Usage de bureaux & salles de formation
Paris 8ème 22 rue de l'Arcade, 1er étage s/rue 90 m ²	- Bail commercial - échéance 30/09/2013	Usage exclusif de bureaux commerciaux
Paris 8ème 22 rue de l'Arcade, 2ème étage 260 m ²	- Bail commercial - échéance 31/03/2014	Usage exclusif de bureaux commerciaux
Paris 8ème 22 rue de l'Arcade, 3ème étage s/rue & cour 316 m ²	- Bail commercial - échéance 30/09/2015	Usage exclusif de bureaux
Paris 8ème 22 rue de l'Arcade, 5ème étage s/rue 197 m ²	- Bail commercial - échéance 31/12/2014	Usage de bureaux commerciaux
Paris 8ème 22 rue de l'Arcade, 1 er étage s/cour 294,71 m ²	- Bail commercial - échéance 31/08/2016	Usage de bureaux commerciaux
Paris 8ème 22 rue de l'Arcade, 1er étage s/cour 67 m ²	- Bail commercial - échéance 30/09/2013	Usage exclusif de bureaux commerciaux
Paris 8ème 22 rue de l'Arcade, 2ème étage s/cour 293 m ²	- Bail commercial - échéance 31/12/2017	Usage exclusif de bureaux administratifs
Paris 8ème 32 rue de l'Arcade, immeuble de 5 étages s/rue & cour 1.411 m ²	- Bail commercial - échéance 30/04/2016	Activité de formation
Paris 8ème 6 rue de Rome, sur rue et sur cour- 2ème étage s/rue & cour 250 m ²	- Bail commercial - échéance 31/12/2016	Usage exclusif de bureaux
Paris 8ème 6 rue de Rome, sur rue et sur cour- 3ème étage s/rue & cour 250 m ²	- Bail commercial - échéance 31/12/2016	Usage exclusif de bureaux
Lyon 35 cours de la Liberté, 1er étage 110 m ²	- Bail commercial - échéance 24/06/2014	Usage de bureaux
Toulouse 7-9-11 rue Matabiau, 3ème étage 143 m ²	- Bail commercial - échéance 30/09/2016	Usage exclusif de bureaux

Locaux, adresses et surfaces (en m2)	Durée du bail et date d'expiration	Usage principal
Lille 28 place de la Gare 180 m ²	- Bail commercial - échéance 31/12/2016	Usage de bureaux commerciaux pour son activité d'enseignement et de formation professionnelle, d'organisation de stages et de séminaires, de conseil et d'assistance de gestion aux entreprises, d'études de marché, et d'édition
Nantes 34 quai Magellan 207 m ²	Bail commercial - échéance 14/10/2017	Usage de bureaux
La Défense 9/11 allée de l'Arche	Adresse en centre affaire	
Bordeaux 9 rue de Condé	Adresse en centre affaire	
Marseille 565 avenue du Prado	Adresse en centre affaire	
Rouen 177 Boulevard de l'Yser	Adresse en centre affaire	
Strasbourg 5 place du Corbeau	Adresse en centre affaire	

Liste des implantations des filiales de la Société en France

Expertise & Consulting de l'Arcade

Locaux, adresses et surfaces (en m2)	Durée du bail et date d'expiration	Usage principal
Paris 8ème 22 rue de l'Arcade, RDC s/rue 47 m²	- Bail commercial - échéance 31/03/2016	Usage exclusif de bureaux commerciaux pour les activités d'enseignement et de formation professionnelle, d'organisation de stages et de séminaires, de conseil et d'assistance de gestion aux entreprises, d'études de marché, d'édition

Demos Langues

Locaux, adresses et surfaces (en m2)	Durée du bail et date d'expiration	Usage principal
Grenoble 4 place Robert Schuman, 5ème étage 120,60 m²	- Bail commercial - échéance 31/08/2015	Usage de bureaux
Lyon 33 cours de la Liberté, 1er étage 220 m²	- Bail commercial - échéance 24/06/2013	Usage d'organisme de formation

SEPEPP

Locaux, adresses et surfaces (en m2)	Durée du bail et date d'expiration	Usage principal
Pantin 32 rue Delizy 686 m²	- Bail commercial - échéance 13/08/2014	Préparation par correspondance aux concours et examens publics et privés

Européenne de Formation Professionnelle (Formalanguages)

Locaux, adresses et surfaces (en m2)	Durée du bail et date d'expiration	Usage principal
Paris 8ème 87/89 rue de la Boétie, 2ème étage 1.113 m²	- Bail Commercial - échéance 30/11/2014	Usage de bureaux

Liste des implantations des filiales étrangères

Demos Benelux

Locaux, adresses et surfaces (en m2)	Durée du bail et date d'expiration	Usage principal
Bruxelles (Belgique) Rue de la Loi 67 274 m ²	- Bail - échéance 30/04/2017	Usage de bureaux

Formademos Algérie

Locaux, adresses et surfaces (en m2)	Durée du bail et date d'expiration	Usage principal
Alger (Algérie) 116 rue Ali Bacha - El Biar 146,48 m ²	- Bail - échéance 30/03/2010 (tacite reconduction)	Usage de bureaux

Formademos (Maroc)

Locaux, adresses et surfaces (en m2)	Durée du bail et date d'expiration	Usage principal
Rabat (Maroc) 1, rue Ghafsa Place du Joulan 140 m ²	- Bail - échéance 30/09/2005 (tacite reconduction)	Usage de bureaux
Casablanca (Maroc) Rue Mohammed El Fakir 307m ²	- Bail de 1 an renouvelable annuellement sauf renonciation avec un préavis de 3 mois - échéance 30/11/2009	Usage de bureaux

Demos Polska

Locaux, adresses et surfaces (en m2)	Durée du bail et date d'expiration	Usage principal
Warszawa (Pologne) Ul. Pulawska 39, III p. 255 m ²	- Bail - résiliable à tout moment. Préavis de 3 mois	Usage de bureaux

CSE DEMOS

Locaux, adresses et surfaces (en m2)	Durée du bail et date d'expiration	Usage principal
Londres (Angleterre) 91/93 Charterhouse Street 1.113 m ²	Bail à échéance du 8/04/2013	Usage de bureaux

Demos Europäische WirtschaftsAkademie (EWA)

Locaux, adresses et surfaces (en m2)	Durée du bail et date d'expiration	Usage principal
Bendorf-Sayn (Allemagne) Schlossstrasse 100 332 m ²	- Bail - échéance 31/12/2008 (tacite reconduction)	Usage de bureaux et salles de formation
Francfort (Allemagne) Kleiner Hirschgraben 8 167,98 m ²	- Bail de 3 ans - échéance 14/06/2011	Usage de bureaux et salles de formation
Berlin (Allemagne) Kurfürstendamm 21	Adresse en centre d'affaire	Siège social

Global Estrategias

Locaux, adresses et surfaces (en m2)	Durée du bail et date d'expiration	Usage principal
Lisbonne Rua Conde Redondo, 5ème A, B , C 4ème D 2ème C, D 410 m ²	- Bail - échéance 15/10/2013	Usage de bureaux
Porto Rua de Santos Pousada 36m2	- Bail - échéance 30/11/2010	Usage de bureaux
Madrid (Espagne) 22 Gran Via, 4ème étage 275 m ²	- Bail - échéance 31/08/2015	Usage de bureaux
Madrid (Espagne) 22 Gran Via, 3ème étage (derecha) 300 m ²	- Bail - échéance 28/07/2015	Usage de bureaux
Madrid (Epagne) 22 Gran Vía, 3 ^º (Izda.) 275 m ²	- Bail - échéance 31/08/2015	Usage de bureaux
Barcelona (Espagne) 143 calle Compte d'Urgell 35 m ²	- Bail signé le 3/07/2006 - Bail de 30 jours renouvelable mensuellement sauf renonciation avec un préavis de 60 jours	Usage de bureaux

IFC DEMOS

Locaux, adresses et surfaces (en m2)	Durée du bail et date d'expiration	Usage principal
Nouméa (Nouvelle Calédonie) Tour le Centre 4ème étage La Belle Vie 90m2	1 an renouvelable Octobre de chaque année	Bureaux + 2 salles de formation

DEMOS MIDDLE EAST

Locaux, adresses et surfaces (en m2)	Durée du bail et date d'expiration	Usage principal
Dubai (Emirats Arabes Unis) Dubai Knowledge Village Executive Office N° 47 Block N°18 Third Floor 10m2	Bail - échéance 17/02/2010	Usage de bureaux

SHANGHAI YING GANG DEMOS TRAINING AND CONSULTING Co.

Locaux, adresses et surfaces (en m2)	Durée du bail et date d'expiration	Usage principal
Shanghai (Chine) Room 509 158 HanZhong Road Shanghai Talents Training Mall 73m2	- Bail de 2 ans - échéance 19/05/2010	Usage de bureaux

DEMOS BEIJING MANAGEMENT & TECHNICAL TRAINING Co

Locaux, adresses et surfaces (en m2)	Durée du bail et date d'expiration	Usage principal
Pékin (Chine) Room 1116-1117 South Office Tower Beijing New World Center n°3A Chongwenmenwai street Chongwen District 200 m2	- Bail de 2 ans - échéance 28/09/2010	Usage de Bureaux

MIND ON SITE

Locaux, adresses et surfaces (en m2)	Durée du bail et date d'expiration	Usage principal
Aubonne (Suisse) Ruelle du Soleil Levant 6 100m2	- Bail de 1 an renouvelable annuellement sauf renonciation avec un préavis de 4 mois	Usage de Bureaux

STS SAUTER TRAINING & SIMULATION SA

Locaux, adresses et surfaces (en m2)	Durée du bail et date d'expiration	Usage principal
Avenue de la Gare 10 CH – 1003 Lausanne Suisse 264,3 m2	- Bail commercial - échéance 01/04/2010	Usage de Bureaux
Avenue de la Gare 10 CH – 1003 Lausanne Suisse 97 m2	- Bail commercial - échéance 31/03/2011	Usage de bureaux

PRAGOEDUCA

Locaux, adresses et surfaces (en m2)	Durée du bail et date d'expiration	Usage principal
Prague (Tchéquie) Antala Staška 80	Bail - échéance 31/08/2009	Usage de Bureaux

HEMSLEY FRASER US

Locaux, adresses et surfaces (en m2)	Durée du bail et date d'expiration	Usage principal
USA 460 Totten Pond Road, Waltham MASSACHUSETTS 1821m2	Bail - échéance 30/04/2011	Usage de Bureaux

HEMSLEY FRASER UK

Locaux, adresses et surfaces (en m2)	Durée du bail et date d'expiration	Usage principal
Angleterre 54 For Street Saltash, Plymouth, PL126JW	Bail - échéance 7/09/2009	Usage de Bureaux
Angleterre 13 Grosvenor Place London SW1X 7HH 851,9 m2	Bail - échéance 24/03/2013	Usage de Bureaux

9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT

Les paragraphes suivants présentent une analyse portant sur les comptes et données consolidées du Groupe Demos en normes françaises pour les exercices clos les 31 décembre 2008, 2007 et 2006.

Ces comptes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration et ont fait l'objet d'un audit et d'une certification de la part des commissaires aux comptes.

L'analyse financière comparative des exercices clos les 31 décembre 2008, 2007 et 2006 est réalisée à partir de la répartition sectorielle suivante :

- Demos SA qui regroupe les départements de formation, l'activité de e-learning et une partie de l'activité conseil ;
- les filiales françaises qui regroupent les activités annexes à la formation (concours administratifs, formations demandeurs d'emploi, formations linguistiques, formations des élus, conseil et éditions) ; et
- l'international qui regroupe les filiales étrangères de Demos SA.

9.1. Comparaison des exercices clos le 31/12/2008 et le 31/12/2007 selon les normes françaises

Compte de résultat et bilan :

(en milliers d'euros)	2008	2007
Chiffre d'affaires	97 456	78 300
Croissance	24,5%	33,9%
Autres produits d'exploitation	2 318	1 083
Achats et variation de stocks	-4 347	-4 447
Autres charges externes	-46 774	-38 048
Charges de personnel	-35 280	-26 497
Autres charges d'exploitation	-1 437	-471
Impôts et taxes	-956	-984
Dotations aux amortissements et aux provisions	-2 272	-1 548
Résultat d'exploitation	8 708	7 388
Marge d'exploitation	8.9%	9.4%
Produits financiers	803	279
Charges financières	-640	-356
Résultat financier	163	-77
Résultat courant des sociétés intégrées	8 871	7 311
Produits exceptionnels	355	188
Charges exceptionnelles	-1 029	-237
Résultat exceptionnel	-674	-49
Impôt sur les résultats	-2 379	-2 428
Résultat net des entreprises intégrées	5 818	4 834
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	9	8
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-1 843	-842
Résultat net consolidé	3 984	4 000
Intérêts minoritaires	25	-290
Résultat net (part du groupe)	4 009	3 710
Marge nette	4.1%	4.7%
Résultat par action	0,712 €	0,661 €
Résultat dilué par action	0,703 €	0,650 €

ACTIF

(en milliers d'euros)	2008	2007
Capital souscrit non appelé	0	0
Ecart d'acquisition	24 853	6 602
Immobilisations incorporelles	4 154	2 000
Immobilisations corporelles	3 778	2 200
Immobilisations financières	784	689
Titres mis en équivalence	153	176
Total Actif Immobilisé	33 722	11 667
Stocks et en-cours	647	338
Clients et comptes rattachés	35 077	26 250
Autres créances et comptes de régularisation	5 675	4 373
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	6 505	18 497
Total Actif Circulant	47 904	49 458
Total Actif	81 626	61 126

PASSIF

(en milliers d'euros)	2008	2007
Capital	1 413	1 404
Primes liées au capital	15 192	14 602
Réserves consolidées	7 184	4 328
Réserves de conversion groupe	-110	36
Résultat de l'exercice	4 009	3 710
Total Capitaux Propres, part du groupe	27 688	24 080
Intérêts minoritaires	954	1 429
Total capitaux propres	28 642	25 509
Emprunts obligataires convertibles en actions	0	0
Provisions pour risques et charges	599	864
Emprunts et dettes financières	11 089	4 871
Fournisseurs et comptes rattachés	24 012	13 910
Autres dettes et comptes de régularisation	17 284	15 972
Total dettes	52 385	34 753
Total Passif	81 626	61 126

Les tableaux ci-dessous précisent les principaux éléments de compte de résultat par répartition sectorielle.

2008 (milliers d'euros)	Demos SA	Filiales françaises	Sous total Zone France	Zone Internationale	Total
Revenus	57 600	12 728	70 328	30 671	100 999
Revenus intersectoriels	-1 905	-799	-2 704	-839	-3 543
Revenus externes	55 695	11 929	67 624	29 832	97 456
Résultats d'exploitation	5 989	1218	7 207	1501	8 708
Résultats courants avant impôts	5 707	1 212	6 919	1952	8 871
Résultats net des entreprises intégrées	3 744	467	4 211	1607	5 818
Parts dans les résultats des participations mises en équivalence	0	-9	-9	18	9
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-108	-590	-698	-1 145	-1843
Résultat net consolidé	3 686	-132	3 504	480	3 984

2007 (milliers d'euros)	Demos SA	Filiales françaises	Sous total Zone France	Zone Internationale	Total
Revenus	55 190	11 938	67 128	14 117	81 245
Revenus intersectoriels	-1386	-794	-2 180	-764	-2 944
Revenus externes	53 804	11 144	64 948	13 353	78 301
Résultats d'exploitation	6 447	314	6 761	627	7 388
Résultats courants avant impôts	6 385	275	6 660	651	7 311
Résultats net des entreprises intégrées	3 884	263	4 147	687	4834
Parts dans les résultats des participations mises en équivalence	0	-5	-5	13	8
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-393	-183	-576	-266	-842
Résultat net consolidé	3 491	75	3 566	434	4000

9.1.1. Evénements importants de la période

Début 2008, DEMOS SA a acquis 51% des titres de la société suisse MIND ON SITE. Cette société a pour activité le développement et la commercialisation de solutions logicielles qui facilitent la conception de contenus pédagogiques en e-learning, ainsi que leur mise en ligne.

Le contrat d'acquisition prévoit que DEMOS SA acquerra les 49% résiduels pour moitié début 2010 et pour moitié début 2011, selon une formule de valorisation dépendant des chiffres d'affaires et des résultats de MIND ON SITE au cours des exercices 2009 et 2010. Après élimination des opérations intra-groupe, cette société a réalisé un chiffre d'affaires de 629 milliers d'euros en 2008 pour des résultats d'exploitation et des résultats nets de respectivement 170 et 119 milliers d'euros. Cette opération, intégralement payée en numéraire, a été financée sur les fonds propres du Groupe.

DEMOS SA a également acquis, début 2008, 100% des titres de la société tchèque PRAGOEDUCA. L'acquisition de cette société, qui a été financée sur les fonds propres du Groupe et entièrement réalisée en numéraire, s'inscrit dans la politique de développement international de DEMOS. PRAGOEDUCA est un organisme de formation généraliste qui présente une offre de formation large en interentreprises, intraentreprise et e-learning.

Son chiffre d'affaires 2008, après élimination des opérations intra-groupe, s'est élevé à 1.121 milliers d'euros, pour un résultat d'exploitation et un résultat net de respectivement 72 et 52 milliers d'euros. Le contrat d'acquisition prévoit que des compléments de prix pourront être versés aux cédants en 2010 en fonction de l'évolution du chiffre d'affaires et de la rentabilité au cours des exercices 2008 et 2009.

Début avril 2008, DEMOS SA a acquis 100% des titres de l'ensemble des sociétés du groupe Hemsley Fraser, un des premiers acteurs de la formation professionnelle en Grande-Bretagne. Cette opération de croissance externe permet au Groupe DEMOS d'accélérer considérablement son développement international en se renforçant en Grande-Bretagne et en se déployant aux Etats-Unis, où Hemsley Fraser possède une filiale. En outre, elle permet d'enrichir l'offre du Groupe DEMOS, notamment dans le conseil stratégique en gestion de la performance des ressources humaines et en externalisation complète de la formation pour le compte de ses clients.

Après élimination des opérations intra-groupe, le sous-groupe Hemsley Fraser a réalisé sur la période du 1^{er} avril au 31 décembre 2008 un chiffre d'affaires de 14.089 milliers d'euros (et de 17,6 M€ en année pleine), dont 12.221 en Grande-Bretagne et 1.868 aux Etats-Unis. Sur cette même période, il a dégagé des résultats d'exploitation et des résultats nets de respectivement 1.304 et 1.317 milliers d'euros.

L'acquisition porte sur 100% des titres de Hemsley Fraser, dont le montant initial est intégralement payé en numéraire. Le financement de cette opération a été assuré pour partie sur les fonds propres du Groupe et par le recours à un emprunt bancaire de 4,2 millions d'euros, remboursable sur 6 ans.

En outre, le contrat d'acquisition prévoyait d'éventuels paiements complémentaires, en fonction de la croissance du résultat d'exploitation de Hemsley Fraser après l'acquisition. Au cours du premier trimestre 2009, le montant de ces compléments de prix a été fixé définitivement et provisionné dans les comptes au 31 décembre 2008. Le paiement de ces compléments de prix est étalé sur trois ans et 40% sera réalisé par voie de compensation avec l'émission d'actions nouvelles.

Enfin, et conformément aux accords souscrits par DEMOS SA lors de l'acquisition de 51% des actions de la société Global Estrategias en décembre 2005, DEMOS SA a acquis 25% des titres résiduels de cette société le 31 mai 2008, portant ainsi sa participation à 76%.

Le financement de cette opération a été assuré pour partie sur les fonds propres du Groupe et par le recours à un emprunt bancaire de 1,8 millions d'euros, remboursable sur 6 ans. Le paiement a été réalisé pour la majeure partie en numéraire et les cédants ont souhaités qu'une partie de la créance née de cette cession, à hauteur de 600.000 euros, soit convertie en actions par le biais d'une augmentation de capital de DEMOS SA qui a été décidée lors de l'Assemblée Générale du 25 juin 2008 et réalisé par le Conseil d'Administration de DEMOS SA du 3 juillet 2008.

9.1.2. Formation du résultat d'exploitation

Revenus

L'exercice 2008 s'est caractérisé par une forte croissance de l'activité que ce soit en France où à l'international. Le Groupe Demos a réalisé sur l'exercice 2008 un chiffre d'affaires consolidé de 97,5 millions d'euros à comparer à 78,3 millions d'euros en 2007, soit une croissance de 24,5%. Cette progression du chiffre d'affaires est due non seulement à des variations de périmètre (décrites précédemment) mais aussi à la croissance organique de la plupart des sociétés du Groupe, dont les activités sont en croissance sur l'ensemble des métiers (transmission de savoirs opérationnels, conseil et diffusion des savoirs).

Cette croissance est principalement liée à :

- la croissance du chiffre d'affaires de Demos SA (représentant 57,1% du chiffre d'affaires consolidé) de 3,5%, avec notamment :
 - Progression de près de 8% du chiffre d'affaires lié aux activités e-learning
 - Progression de plus de 14% de l'activité interentreprises, du fait de la hausse des prix de vente moyens et de l'augmentation du nombre de stagiaires.
- la très bonne activité de la zone internationale, avec un chiffre d'affaires qui a progressé de 123,4% en 2008. Cette performance est essentiellement due à :
 - L'entrée dans le périmètre de consolidation des sociétés Hemsley Fraser (consolidé dans les comptes à partir du 1er avril 2008) , Mind On Site et Pragoeduca, qui ont générés globalement un chiffre d'affaires (après élimination des opération intra-groupe) de 15,8 millions d'euros.
 - la croissance de plus de 80% de l'activité au Maroc (FORMADEMOS) qui se situe à 1.267 milliers d'euros en 2008 à comparer à 704 milliers d'euros pour l'exercice précédent ; et
 - la très bonne performance de la filiale allemande EWA dont le chiffre d'affaires passe de 801 milliers d'euros en 2007 à 1.164 milliers d'euros en 2008.
- la progression significative de l'activité des filiales françaises de plus de 7%, notamment du fait du fait de la société EFP/Formalanges dont le chiffre d'affaires progresse de plus de 15% à 6.907 milliers d'euros en 2008.

La part de l'international dans l'activité du Groupe est désormais supérieure à 30%. Cette analyse étant réalisée selon la logique d'implantation des actifs, on doit ajouter aux chiffres d'affaires des filiales internationales le chiffre d'affaires réalisé par Demos SA à l'étranger, en particulier l'activité du département international qui gère les grands projets internationaux. Ainsi, le Groupe a réalisé globalement plus du tiers (36% du chiffre d'affaires) de son activité hors de France métropolitaine en 2008.

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation se monte à 8.708 milliers d'euros à comparer à 7.388 milliers d'euros en 2007, soit une progression de 18%. Cette progression est principalement liée à des facteurs contrastés dont les principaux sont les suivants :

- L'entrée dans le périmètre de consolidation des sociétés Hemsley Fraser, Mind On Site et Pragoeduca, qui sont toutes profitables et ont générés globalement un résultat d'exploitation de 1.546 milliers d'euros ;
- La diminution du résultat d'exploitation de DEMOS SA qui, après retraitement de la participation des salariés reclassée en charges d'exploitation dans les comptes consolidés, passe de 6.447 milliers d'euros en 2007 à 5.989 milliers d'euros en 2008. Cette évolution est essentiellement imputable au renforcement des frais de siège afin de faire face au développement international du Groupe, et ce, dans un contexte de renforcement des niveaux de marge brute ;
- La forte progression du résultat d'exploitation de la société EFP/Formalanges qui se situe à 1.094 milliers d'euros en 2008 contre 562 milliers d'euros au cours de l'exercice 2007 ;

- La nette régression du résultat d'exploitation de la filiale espagnole, qui régresse de 811 milliers d'euros en 2007 à 151 milliers d'euros en 2008. Il en est de même pour la structure portugaise, dont la marge opérationnelle se situe en 2008 à 14 milliers d'euros à comparer à 302 milliers d'euros en 2007. Cette baisse de rentabilité est imputable d'une part à la baisse du taux de fréquentation des formations catalogue et d'autre part à la hausse des dépenses de marketing engagées afin de juguler cette baisse de fréquentation des formations ;
- La progression du résultat d'exploitation de Formademos Maroc à 259 milliers d'euros en 2008 contre 90 milliers d'euros en 2007 ;
- La réduction significative des pertes d'exploitation de la filiale allemande qui passent de 483 milliers d'euros en 2007 à 197 milliers d'euros en 2008.

9.1.3. Formation du résultat net

Le résultat financier fait ressortir un profit de 163 milliers d'euros en 2008 à comparer à une perte de 77 milliers d'euros en 2007. Il comprend pour l'essentiel des charges d'intérêts des emprunts contractés pour financer les acquisitions de Global Estrategias, E-Learning Agency de Mind On Site, de Pragoeduca et de Hemsley Fraser.

Le montant net des charges exceptionnelles est de 674 milliers d'euros en 2008 contre 49 milliers d'euros en 2007. Ces charges sont relatives à diverses opérations de restructuration opérées afin d'une part d'adapter son organisation aux évolutions stratégiques du Groupe et d'autre part de lui permettre de mieux faire face à l'environnement économique instable actuel.

La charge d'impôt de l'exercice, y compris les impôts différés, se monte à 2.379 milliers d'euros contre 2.428 milliers d'euros en 2007. La diminution du ratio d'impôt sur le résultat courant et exceptionnel qui passe de 33% en 2007 à 29% en 2008 est essentiellement imputable à l'enregistrement d'impôts différés actifs en Grande Bretagne et en Allemagne.

Après prise en compte des résultats des sociétés mises en équivalence, qui dégagent un profit de 9 milliers d'euros en 2008, le résultat net du Groupe se monte à 4,0 millions d'euros en 2008 à comparer à 4,0 millions d'euros en 2007. Ce résultat tient compte de l'amortissement des écarts d'acquisition pour des montants respectifs de 1.843 milliers d'euros et 842 milliers d'euros en 2008 et 2007 : cette progression est directement liée aux opérations de croissance externes significatives opérées en début d'exercice. Le Groupe amortit ces écarts d'acquisition sur une durée de 10 ans, à l'exception de ceux de Global Estrategias, Hemsley Fraser et EFP/Formalangues qui, compte tenu de leur taille et de leur position forte sur leurs marchés respectifs, sont amortis sur 20 ans.

Compte tenu des intérêts minoritaires de -25 milliers d'euros en 2008, le montant du résultat net part du Groupe se monte à 4.009 milliers d'euros en 2008, contre 3.710 milliers d'euros en 2007.

9.1.4. Evolution bilantielle

L'augmentation de la taille du bilan de 33,5% entre 2007 et 2008, soit 20,5 millions d'euros environ, est principalement expliquée par les éléments suivants :

- à l'actif :
 - une augmentation nette d'amortissements des écarts d'acquisition d'environ 276%, soit plus de 18 millions d'euros. Cette augmentation s'explique par l'entrée dans le périmètre de consolidation des sociétés Hemsley Fraser, Mind On Site et Pragoeduca ; et
 - une augmentation des immobilisations corporelles et incorporelles de l'ordre de 3,6 millions d'euros ; et
 - un accroissement de 33,6% du montant des créances clients et comptes rattachés, soit environ 9 millions d'euros. Cette progression, plus rapide que celle constatée sur le chiffre d'affaires, provient principalement d'un rattrapage tardif en fin d'année de retards de facturation intraentreprise chez Demos SA.

- au passif :
 - une augmentation des emprunts et dettes financières de 6.218 milliers d'euros, soit une évolution de 127,6% entre 2007 et 2008. Cette augmentation s'explique également par l'émission d'un nouvel emprunt de 6 millions d'euros afin de financer partiellement des acquisitions de l'exercice et les variations de périmètre qui ont un impact de 2.615 milliers d'euros principalement lié à l'endettement de Hemsley Fraser à la date de la première consolidation ;
 - une augmentation du poste dettes fournisseurs et comptes rattachés d'environ 72,6%, soit plus de 10 millions d'euros, suite :
 - au provisionnement des compléments de prix à payer pour 5.826 milliers d'euros ; et
 - aux variations de périmètre.

Il convient de noter que la variation des immobilisations n'est jamais très élevée d'une année sur l'autre dans la mesure où l'activité de Demos n'est pas capitalistique.

9.1.5. Flux de trésorerie au 31 décembre 2008 et 2007

(en milliers d'euros)	2008	2007
Résultat net total des sociétés consolidées	3 984	4000
Elimination des amortissements et provisions	3 563	2 119
Elimination de la variation des impôts différés	-362	-91
Elimination des plus ou moins values de cession	254	146
Elimination de la quote-part de résultat des mises en équivalence	-9	-8
Total marge brute d'autofinancement	7 430	6 166
Variation (%)	20.5%	70.0%
Dividendes reçus des mises en équivalence	16	0
Variation du BFR lié à l'activité	-4 173	-1807
Flux net généré par (affecté à) l'activité	3 273	4 358
Variation (%)	-24.9%	-22.6%
Acquisition d'immobilisations	-3 877	-3055
Cession d'immobilisations	158	22
Incidence des variations de périmètre	-14502	-1 657
Variation nette des placements court terme	0	9
Total flux net provenant des (affecté aux) investissements	-18 221	-4 681
Variation (%)	289.3%	116.4%
Dividendes versés par la société mère	-842	-362
Augmentation de capital	130	11187
Emissions d'emprunts	6 058	1 987
Remboursements d'emprunts	-3 011	-1752
Total flux net provenant du (affecté au) financement	2 335	11 060
Incidence de la variation des taux de change	93	7

Variation de trésorerie	-12 520	10 745
Trésorerie d'ouverture (nette des découverts bancaires)	18 472	7 727
Trésorerie de clôture (nette des découverts bancaires)	5 951	18 472
<i>Découvert bancaire à la clôture</i>	<i>554</i>	<i>25</i>

Flux net de trésorerie lié aux activités opérationnelles

Les flux nets de trésorerie liés aux activités opérationnelles ont diminué de près de 0,9 millions d'euros entre 2007 et 2008.

Cette évolution résulte principalement d'une augmentation des besoins en fonds de roulement de plus de 4 millions d'euros : cette augmentation est liée d'une part à une légère dégradation des délais moyens de paiement des clients de 3 jours (donnée France) par rapport à l'année précédente et, d'autre part, à des retards de facturation enregistrés en cours d'année (suite à la mise en place d'un nouvel applicatif de gestion des contrats intraentreprise) qui ont été résorbés au cours des mois de novembre et décembre 2008. Le besoin en fonds de roulement avait augmenté de 1.807 milliers d'euros en 2007 après avoir été réduit de 2.012 milliers d'euros en 2006. Des mesures correctrices ont été prises en fin d'exercice et début 2009 afin d'améliorer sensiblement ce poste. Ces mesures correctrices ont permis d'enregistrer en France une croissance des encaissements de 20% au premier trimestre 2009 par rapport à l'exercice précédant, permettant de la sorte un retour à la normale.

Cette augmentation des besoins en fonds de roulement a été partiellement compensée par la progression de la marge brute d'autofinancement de 6.166 milliers d'euros en 2007 à 7.430 milliers d'euros en 2008, soit une augmentation de 20%.

Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement

Les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement ont augmenté (en valeur absolue) de près de 14 millions d'euros entre 2007 et 2008.

Le Groupe a poursuivi une politique d'investissement très active en 2008 avec des paiements sur acquisitions d'immobilisations de 3.877 milliers d'euros (y compris développements internes) en croissance de 27% par rapport à 2007.

Les incidences des variations de périmètre liées aux opérations de croissance externe ont un impact de 14.502 milliers d'euros sur les flux de trésorerie de l'exercice.

Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement

Les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement ont diminué de près de 9 millions d'euros entre 2007 et 2008.

En 2008, le Groupe a contracté un nouvel emprunt bancaire à moyen terme pour un montant de 6 millions d'euros auprès de BNP Paribas et de NEUFLIZE OBC ENTREPRISES afin de financer partiellement les acquisitions de Global Estrategias et Hemsley Fraser. Dans le même temps, les flux liés au remboursement des emprunts bancaires s'établissaient à 3.011 milliers d'euros.

Au cours de l'exercice 2007, le Groupe a procédé à une augmentation de capital de l'ordre de 11 millions d'euros concomitamment à l'introduction du Groupe sur Alternext de NYSE Euronext. Dans le même temps, les flux liés à l'émission d'emprunts s'établissaient à 1.987 milliers d'euros avec notamment l'émission d'un emprunt de 1.500 milliers d'euros contracté auprès de la Société Générale afin de financer l'acquisition de la société EFP/Formalangues. Les flux liés au remboursement des emprunts bancaires s'établissaient quant à eux à 1.752 milliers d'euros.

9.2. Comparaison des exercices clos le 31/12/2007 et le 31/12/2006 selon les normes françaises

Compte de résultat et bilan :

(en milliers d'euros)	2007	2006
Chiffre d'affaires	78 300	58 474
<i>Croissance</i>	33,9%	45.2%
Autres produits d'exploitation	1 083	1 279
Achats et variation de stocks	-4 447	-2 246
Autres charges externes	-38 048	-29 565
Charges de personnel	-26 497	-20 623
Autres charges d'exploitation	-471	-468
Impôts et taxes	-984	-713
Dotations aux amortissements et aux provisions	-1 548	-1030
Résultat d'exploitation	7 388	5 107
<i>Marge d'exploitation</i>	9.4%	8.7%
Produits financiers	279	136
Charges financières	-356	-396
Résultat financier	-77	-260
Résultat courant des sociétés intégrées	7 311	4 847
Produits exceptionnels	188	335
Charges exceptionnelles	-237	-282
Résultat exceptionnel	-49	53
Impôt sur les résultats	-2 428	-1466
Résultat net des entreprises intégrées	4 834	3 434
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	8	-24
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-842	-774
Résultat net consolidé	4 000	2 636
Intérêts minoritaires	-290	-329
Résultat net (part du groupe)	3 710	2 307
<i>Marge nette</i>	4.7%	3.9%
<i>Résultat par action</i>	<i>0,661 €</i>	<i>0,577 €</i>
<i>Résultat dilué par action</i>	<i>0,650 €</i>	<i>0,437 €</i>

ACTIF

(en milliers d'euros)	2007	2006
Capital souscrit non appelé	0	0
Ecart d'acquisition	6 602	5 827
Immobilisations incorporelles	2 000	1 271
Immobilisations corporelles	2 200	1 340
Immobilisations financières	689	492
Titres mis en équivalence	176	214
Total Actif Immobilisé	11 667	9 144
Stocks et en-cours	338	270
Clients et comptes rattachés	26 250	19 666
Autres créances et comptes de régularisation	4 373	5 396
Valeurs mobilières de placement et disponibilités	18 497	7 741
Total Actif Circulant	49 458	33 073
Total Actif	61 126	42 218

PASSIF

(en milliers d'euros)	2007	2006
Capital	1 404	1 000
Primes liées au capital	14 602	0
Réserves consolidées	4 328	2 326
Réserves de conversion groupe	36	35
Résultat de l'exercice	3 710	2 307
Total Capitaux Propres, part du groupe	24 080	5 668
Intérêts minoritaires	1 429	1 175
Total capitaux propres	25 509	6 843
Emprunts obligataires convertibles en actions	0	3 845
Provisions pour risques et charges	864	644
Emprunts et dettes financières	4 871	4 449
Fournisseurs et comptes rattachés	13 910	12 415
Autres dettes et comptes de régularisation	15 972	14 023
Total dettes	34 753	30 887
Total Passif	61 126	42 218

Les tableaux ci-dessous précisent les principaux éléments de compte de résultat par répartition sectorielle.

2007 (milliers d'euros)	Demos SA	Filiales françaises	Sous total Zone France	Zone Internationale	Total
Revenus	55 190	11 938	67 128	14 117	81 245
Revenus intersectoriels	-1386	-794	-2 180	-764	-2 944
Revenus externes	53 804	11 144	64 948	13 353	78 301
Résultats d'exploitation	6 447	314	6 761	627	7 388
Résultats courants avant impôts	6 385	275	6 660	651	7 311
Résultats net des entreprises intégrées	3 884	263	4 147	687	4834
Parts dans les résultats des participations mises en équivalence	0	-5	-5	13	8
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-393	-183	-576	-266	-842
Résultat net consolidé	3 491	75	3 566	434	4000
2006 (milliers d'euros)	Demos SA	Filiales françaises	Sous total Zone France	Zone Internationale	Total
Revenus	45 452	6 207	51 659	9 925	61 584
Revenus intersectoriels	-1 291	-750	-2 041	-1 069	-3 110
Revenus externes	44 161	5 457	49 618	8 856	58 474
Résultats d'exploitation	4 374	-124	4 250	857	5 107
Résultats courants avant impôts	4 096	-155	3 941	906	4 847
Résultats net des entreprises intégrées	2 584	-82	2 502	932	3 434
Parts dans les résultats des participations mises en équivalence					-24
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition					-774
Résultat net consolidé					2 636

9.2.1. Événements importants de la période

Le 30 juin 2006, DEMOS a pris le contrôle de l'Institut de Formation Calédonien (IFC), alors que DEMOS n'en détenait que 39% jusqu'à cette date. De ce fait, les comptes de l'IFC ont été consolidés en intégration globale sur le second semestre de l'exercice 2006 et sur la totalité de l'exercice 2007.

Le 9 janvier 2007, la société DEMOS a acquis 100% des actions de la société Européenne de Formation Professionnelle (agissant sous la dénomination commerciale Formalangues). De ce fait, les comptes de la société Européenne de Formation Professionnelle ont été consolidés en intégration globale à compter du 1er janvier 2007.

9.2.2. Formation du résultat d'exploitation

Revenus

L'exercice 2007 s'est caractérisé par une forte croissance de l'activité que ce soit en France où à l'international. Le Groupe DEMOS a réalisé sur l'exercice 2007 un chiffre d'affaires consolidé de 78.300 milliers d'euros à comparer à 58.474 milliers d'euros en 2006, soit une croissance de 34%. Cette croissance est majoritairement imputable à la croissance organique des activités du Groupe (24%) et pour partie à la politique de croissance externe qui a induit un périmètre en évolution par rapport à celui de l'exercice précédent (cf. Partie 9.2.1).

Cette croissance est principalement liée à :

- la croissance du chiffre d'affaires de Demos SA (représentant 68,7% du chiffre d'affaires consolidé) de 22%, avec notamment :
 - Forte progression des activités de formation sur tous les modes de formation proposés par Demos : l'interentreprises, l'intraentreprise et les formations à distance
 - Progression de plus de 55% des activités e-learning

- la bonne activité de la zone internationale, avec un chiffre d'affaires qui a progressé de 42,2% en 2008. Cette performance est essentiellement due à :
 - L'entrée récente dans le périmètre de consolidation de l'Institut de Formation Calédonien (consolidé dans les comptes à partir du deuxième semestre 2006) ;
 - la croissance de 56% du chiffre d'affaires de la société Global Estrategias Espagne de 4.883 milliers d'euros en 2006 à 7.638 milliers d'euros en 2007 ; et
 - la croissance de 35% du chiffre d'affaires de la société Global Estrategias Portugal de 1.477 milliers d'euros en 2006 à 1.991 milliers d'euros en 2007 ; et
 - le décollage des activités sur des structures plus petites et plus récemment créées comme : la Pologne et le Maroc où le chiffre d'affaires est en croissance de 43% et 68% respectivement.

- la forte progression de l'activité des filiales françaises de plus de 104%, notamment du fait de l'entrée dans le périmètre de la société EFP/Formalangues dont le chiffre d'affaires progresse de plus de 18% à 5.990 milliers d'euros en 2007.

La part de l'international dans l'activité du Groupe est désormais d'environ 17%. Cette analyse étant réalisée selon la logique d'implantation des actifs, on doit ajouter aux chiffres d'affaires des filiales internationales le chiffre d'affaires réalisé par Demos SA à l'étranger, en particulier l'activité du département international qui gère les grands projets internationaux et du département Chine. Ainsi, le Groupe a réalisé globalement près du quart de son activité hors de France métropolitaine en 2007, dont 21% en Europe et 4% hors d'Europe.

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation 2007 est en très forte progression par rapport à celui de l'exercice 2006. Il passe de 5.107 milliers d'euros en 2006 à 7.388 milliers d'euros en 2007, soit une augmentation de près de 45%. Cette augmentation est principalement expliquée par :

- l'amélioration du résultat d'exploitation de DEMOS qui, après retraitement de la participation qui est reclassée en charges d'exploitation dans les comptes consolidés, progresse de 4.374 milliers d'euros en 2006 à 6.447 milliers d'euros en 2007 ;
- l'entrée dans le périmètre de consolidation en 2007 de la société Européenne de Formation Professionnelle qui a réalisé un résultat d'exploitation de 562 milliers d'euros ;
- La bonne performance de Global Estrategias, qui a généré un résultat d'exploitation de 1.113 milliers d'euros (dont 811 milliers d'euros en Espagne et 302 milliers d'euros au Portugal), à comparer à 953 milliers d'euros en 2006 ;
- Cette performance est mitigée par les pertes d'exploitation de 483 milliers d'euros (contre une perte de 251 milliers d'euros en 2006) générées par la filiale DEMOS EWA (Allemagne) du fait de l'importance des coûts de développement.

9.2.3. Formation du résultat net

Le résultat financier fait ressortir une perte de 77 milliers d'euros en 2007 à comparer à celle de 260 milliers d'euros en 2006. Alors que les charges financières essentiellement imputables aux emprunts contractés en 2005 pour le financement des acquisitions Global Estrategias et E Learning Agency sont restées stables (396 milliers d'euros en 2006 et 356 milliers d'euros en 2007), les produits financiers ont fortement progressés de 136 milliers d'euros en 2006 à 279 milliers d'euros en 2007.

La charge d'impôt de l'exercice, y compris l'enregistrement des impôts différés, se monte à 2.428 milliers d'euros contre 1.466 milliers d'euros en 2006, soit une progression de 65%. En 2007, le ratio d'impôt sur résultat courant est ainsi de 33,4%.

Après prise en compte des résultats des sociétés mises en équivalence, qui dégagent un profit de 8 milliers d'euros en 2007, le résultat net du groupe se monte à 4.000 milliers d'euros en progression de 52% par rapport à 2.636 milliers d'euros en 2006. Ce résultat tient compte de l'amortissement des écarts d'acquisition pour des montants respectifs de 842 milliers d'euros et 774 milliers d'euros en 2007 et 2006.

Compte tenu des intérêts minoritaires de 290 milliers d'euros en 2007, le montant du résultat net part du Groupe se monte à 3.710 milliers d'euros en 2007, contre 2.307 milliers d'euros en 2006 soit une progression de 61%.

9.2.4. Evolution bilantielle

L'augmentation du bilan de 44,8% entre 2006 et 2007, soit presque 19 millions d'euros, est principalement expliquée par les éléments suivants :

- à l'actif :
 - une augmentation de 33% des créances clients et comptes rattachés (respectivement 26.250 milliers d'euros et 19.666 milliers d'euros aux 31 décembre 2007 et 2006) qui reste légèrement inférieure à celle du chiffre d'affaires ; et
 - la progression du montant des disponibilités et valeurs mobilières de placement dont le solde est de 18.497 milliers d'euros au 31 décembre 2007 à comparer à 7.741 milliers d'euros fin 2006. Cette évolution est fortement impactée par les fonds levés lors de l'introduction en bourse en juin 2007.

- au passif :
 - une augmentation des capitaux propres consolidés qui se situent à 25.509 milliers d'euros contre 6.843 milliers d'euros au 31 décembre 2006, dont respectivement 24.080 milliers d'euros et 5.668 milliers d'euros de capitaux propres part du Groupe. Cette progression est directement liée à (i) la conversion des obligations convertibles en mai 2007 pour 3.819 milliers d'euros, (ii) la levée de fonds lors de l'introduction pour un montant net des frais d'introduction en bourse de 11.187 milliers d'euros et (iii) au résultat net généré au cours de l'exercice 2007.

9.2.5. Flux de trésorerie au 31 décembre 2007 et 2006

(en milliers d'euros)	2007	2006
Résultat net total des sociétés consolidées	4 000	2636
Elimination des amortissements et provisions	2 119	1 434
Elimination de la variation des impôts différés	-91	-278
Elimination des plus ou moins values de cession	146	-174
Elimination de la quote-part de résultat des mises en équivalence	-8	8
Total marge brute d'autofinancement	6 166	3 626
Variation (%)	70.0%	171.8%
Dividendes reçus des mises en équivalence	0	-11
Variation du BFR lié à l'activité	-1 807	2012
Flux net généré par (affecté à) l'activité	4 358	5 627
Variation (%)	-22.6%	550.5%
Acquisition d'immobilisations	-3 055	-2052
Cession d'immobilisations	22	82
Incidence des variations de périmètre	-1657	-216
Variation nette des placements court terme	9	23
Total flux net provenant des (affecté aux) investissements	-4 681	-2 163
Variation (%)	116.4%	-31.8%
Dividendes versés par la société mère	-362	-432
Augmentation de capital	11187	0
Emissions d'emprunts	1 987	1 039
Remboursements d'emprunts	-1 752	-1590
Total flux net provenant du (affecté au) financement	11 060	-983
Incidence de la variation des taux de change	7	-1
Variation de trésorerie	10 745	2 480
Trésorerie d'ouverture (nette des découverts bancaires)	7 727	5 247
Trésorerie de clôture (nette des découverts bancaires)	18 472	7 727
<i>Découvert bancaire à la clôture</i>	<i>25</i>	<i>14</i>

Marge brute d'autofinancement

La marge brute d'autofinancement progresse de 3.626 milliers d'euros en 2006 à 6.166 milliers d'euros en 2007, soit une progression de 70%. La marge brute d'autofinancement est en hausse suite à l'augmentation du résultat net de l'exercice.

Flux net de trésorerie généré par l'activité

Les flux nets de trésorerie générés par l'activité s'établissent à 4.358 milliers d'euros en 2007 contre 5.627 milliers d'euros en 2006, soit une baisse de 22,6% qui est essentiellement liée à l'augmentation du besoin en fonds de roulement en 2007 alors que celui-ci était en baisse en 2006.

L'augmentation du besoin en fonds de roulement entre 2006 et 2007 est essentiellement due à une réduction des délais moyens de règlement des dettes fournisseurs et comptes rattachés.

Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement

Les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement ont augmenté (en valeur absolue) de 2,5 millions d'euros entre 2006 et 2007.

Le Groupe a poursuivi une politique d'investissement active en 2007 avec des paiements sur acquisitions d'immobilisations de 3.055 milliers d'euros (y compris développements internes) en croissance de 48,9% par rapport à 2006. Ces investissements reflètent la poursuite de la mise en œuvre du plan informatique à trois ans engagé fin 2005 qui traduit la volonté du Groupe d'investir sur les nouvelles technologies.

Les incidences des variations de périmètre liées aux opérations de croissance externe ont un impact de 1.657 milliers d'euros sur les flux de trésorerie de 2007 contre 1.590 milliers d'euros en 2006.

Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement

Les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement ont augmenté de près de 12 millions d'euros entre 2006 et 2007.

Au cours de l'exercice 2007, le Groupe a procédé à une augmentation de capital de l'ordre de 11 millions d'euros concomitamment à l'introduction du Groupe sur Alternext de NYSE Euronext. Dans le même temps, les flux liés à l'émission d'emprunts s'établissaient à 1.987 milliers d'euros avec notamment l'émission d'un emprunt de 1.500 milliers d'euros contracté auprès de la Société Générale afin de financer l'acquisition de la société EFP/Formalangues. Les flux liés au remboursement des emprunts bancaires s'établissaient quant à eux à 1.752 milliers d'euros.

En 2006, à l'exception d'une nouvelle ligne à moyen terme de 500 milliers d'euros et de nouvelles lignes de location-financement utilisés pour les développements informatiques, le Groupe n'a pas sollicité de nouveaux emprunts. En revanche, le montant des remboursements d'emprunts, ainsi que les intérêts nets versés, a augmenté pour se situer à 1,9 million d'euros à comparer à 0,9 million d'euros en 2005.

9.3. Engagements hors bilan au 31 décembre 2008

Cautions reçues

Le détail des cautions données par les établissements de crédit au 31 décembre 2008 pour le compte de DEMOS SA est le suivant :

- cautions de loyers DEMOS : 454 milliers contre 396 milliers d'euros au 31 décembre 2008,
- cautions de marché : 217 milliers d'euros contre 362 milliers d'euros au 31 décembre 2008.

Acquisition de la société Mind On Site

Dans le cadre de l'acquisition de la société Mind On Site, DEMOS s'est engagé à racheter les 49% restant des titres de ladite société. Ce rachat aura lieu à hauteur de 24,5% des titres en 2010 et à hauteur des 24,5% résiduels en 2011.

Le prix de rachat étant fonction d'une part des chiffres d'affaires futurs de cette société et, d'autre part, de sa rentabilité future, il ne peut être déterminé de façon certaine au 31 décembre 2008. L'estimation actuelle de cet engagement est de l'ordre de 1.400 milliers d'euros.

Acquisition des sociétés du Groupe de Global Estrategias

Au 31 décembre 2008, DEMOS a un engagement de rachat de 24% des actions des sociétés Global Estrategias Espagne, Global Estrategias Portugal et Curso express. Le prix de rachat est fonction d'une part des chiffres d'affaires futurs de ces sociétés et, d'autre part, de leur situation nette future et il est dépendant de la date à laquelle ce rachat sera finalement effectué. Il ne peut donc être estimé de façon certaine au 31 décembre 2008. L'estimation actuelle de cet engagement est de l'ordre de 3.100 milliers d'euros.

En cas de non exercice par le Groupe DEMOS de cet engagement d'achat, les vendeurs disposent d'un droit de rachat des 76% des titres de Global Estrategias détenus par le Groupe DEMOS selon une formule de valorisation prévue au contrat et incluant un rabais de 30% sur la base de la valorisation retenue pour la dernière tranche.

Instruments Financiers Dérivés

L'instrument financier dérivé utilisé par le Groupe pour couvrir son exposition au taux variable de certains de ces emprunts a les caractéristiques suivantes :

Descriptif de l'instrument : garantie de taux plancher et de taux plafond (collar participatif)

Contrepartie : BNPParibas

Taux fixe : 4,25%

Taux plancher : 3,64%

Taux plafond : 4,44%

Montant du notionnel au 31 décembre 2008 : 3.150 milliers d'euros

Nous invitons le lecteur à se référer à la section 4.3.4 et à la section 5.2.2 pour une description des compléments de prix dus par Demos et les engagements de rachat des minoritaires pris Demos dans le cadre de ses acquisitions.

10. TRÉSORERIE ET CAPITAUX

10.1. Informations sur les capitaux de la société

A la date du présent prospectus, le capital social de la Société s'élevait à 1 415 219 euros (divisé en 5.660.876 actions de 0,25 euro de valeur nominale chacune, entièrement souscrites et libérées).

10.2. Flux de trésorerie

Pour une description des Flux de trésorerie, voir les sections 9.1.5 et 9.2.5.

10.3. Informations sur les conditions d'emprunt et structure du financement

Le Groupe Demos est principalement financé par des emprunts bancaires.

en milliers d'euros	31 décembre 2008	31 décembre 2007
Emprunts auprès des établissements de crédit	9 459	4 101
Dette relative aux contrats de location financement	827	649
Intérêts courus sur les dettes financières	27	41
Concours bancaires	554	25
Autres dettes financières	222	55
Dette financière totale	11 089	4 871
Trésorerie et Valeurs mobilières de placement	6 505	18 497
Endettement net	4 584	-13 626

Emprunts auprès des établissements de crédit

A la date du Prospectus, le Groupe Demos possède six contrats de prêt intégralement tirés avec les banques suivantes (qui sont en partie amortis depuis leur mise en place) :

- contrat avec la Bred en date du 27 décembre 2005 pour un montant de 1 million d'euros et pour une durée de 5 ans. Cette ligne de crédit a pour but de financer l'acquisition des sociétés LG2P, E-Learning et Netstep ;
- contrat avec la banque OBC syndiqué pour moitié à la BNP en date du 15 décembre 2005, pour un montant de 3 millions d'euros et pour une durée de 5 ans. Cette ligne de crédit a pour but de financer l'acquisition de la société Global Estrategias ;
- contrat avec les banques HSBC / UBP en date du 30 avril 2006 pour un montant de 0,5 million d'euros et pour une durée de 5 ans. Cette ligne de crédit a pour but de financer une partie du plan informatique ;
- contrat avec la Société Générale en date du 9 janvier 2007 pour un montant de 1,5 million d'euros et pour une durée de 5 ans. Cette ligne de crédit a pour but de financer l'acquisition de la société EFP/ Formalangues ;
- contrat avec les banques Neuflyze OBC Entreprises et BNP Paribas en date du 31 mars 2008 pour un montant de 6 millions d'euros et pour une durée de 6 ans. Cette ligne de crédit a pour but de financer l'acquisition de la société Hemsley Fraser Group Limited et l'acquisition de 25% supplémentaires de la société Global Estrategias ;

- contrat avec la Banque Palatine en date en janvier 2009 pour un montant de 1,5 million d'euros et pour une durée de 5 ans. Cette ligne de crédit a pour but de financer la prise de participation à hauteur de 51% de la société S.T.S. – Sauter Training & Simulation.

Certains de ces prêts sont assortis de covenants financiers dont le non respect pourrait entraîner un remboursement anticipé. Au 31 décembre 2008, l'ensemble des covenants est respecté par Demos pour chacun des emprunts détaillés plus haut. Ces covenants sont décrits en partie 4.3.1 du présent Prospectus.

Le Groupe a couvert partiellement son exposition au taux variable de certains de ses emprunts à taux variable par un instrument de couverture dont les principales caractéristiques sont les suivantes :

- Descriptif de l'instrument : garantie de taux plancher et de taux plafond (collar participatif)
- Contrepartie : BNP Paribas
- Taux fixe : 4,25%
- Taux plancher : 3,64%
- Taux plafond : 4,44%
- Montant du notionnel au 31 décembre 2008 : 3.150 milliers d'euros

Après prise en compte des instruments de couverture, les emprunts bancaires sont contractés à hauteur de 53% à taux fixe et 47% à taux variable. La structure de taux d'intérêt des dettes financière est détaillée en partie 4.3.1 du présent Prospectus.

10.4. Restrictions à l'utilisation des capitaux

A la date du Prospectus, il n'existe aucune restriction à l'utilisation des capitaux.

10.5. Informations concernant les sources de financement attendues nécessaires pour honorer les engagements de la société

La Société envisage d'avoir recours à des solutions d'affacturage afin de financer son besoin en fonds de roulement.

11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

A la date du présent Prospectus, le Groupe est titulaire d'un portefeuille important de marques dénominatives et semi figuratives françaises et internationales. Ces marques sont toutes déposées et font l'objet d'une surveillance juridique confiée à un cabinet spécialisé.

Le Groupe exploite et capitalise essentiellement ses droits de propriété industrielle sur la marque française et internationale Demos, ainsi que sur ces principales marques à l'étranger dont essentiellement Hemsley Fraser au Royaume-Unis et aux Etats-Unis, ainsi que Global Estrategias en Espagne et au Portugal.

Par ailleurs, le Groupe Demos ne mène pas d'action de recherche et développement particulière et ne dispose à ce titre d'aucun brevet important pour l'activité.

Enfin, l'activité du Groupe n'est dépendante d'aucune licence.

En terme de recherche et développement, il convient de signaler les investissements réalisés par le Groupe au cours des deux dernières années pour renforcer sa position dans le domaine de l'offre de formation à distance « e-learning ». Ces investissements sont de deux ordres : opérations de croissance externe d'une part et développements internes de nouveaux produits d'autre part :

- Croissance externe :
 - en janvier 2008, Demos a pris le contrôle de la société Mind On Site. Cet éditeur de logiciel suisse développe et distribue une solution logicielle, MOS Chorus, qui a pour vocation de faciliter la conception de contenus pédagogiques e-learning et de permettre leur diffusion en ligne. MOS Chorus est un des LCMS (Learning Content Management System) leader en France et en Suisse.
 - en janvier 2009, Demos a acquis 51% de la société STS Sauter Training et Simulation SA. STS est spécialisée dans le développement de produits dédiés à la formation en management de projet. Son activité repose d'une part sur le développement et la vente de didacticiels et d'autre part sur la gestion d'un programme de formation et de coaching en entreprises. Dotée de produits de haute technologie et de grande qualité, dont certains sont leaders et sans réelle concurrence au niveau mondial, l'offre de STS s'appuie sur une gamme de didacticiels, comprenant des serious games dont un simulateur de formation en management de projet (SimulTrain), et des modules e-learning associés à des systèmes d'évaluation et de tests mesurant l'efficacité des formations dispensées en e-learning, un programme de cours « Blended Learning » (combinaison de la formation présentielle et de l'e-learning), une palette de didacticiels dédiés à la préparation de différentes certifications en management de projet.
- Développements internes :
 - Demos dispose d'un studio intégré de développement de solutions e-learning à Paris. Le Groupe maîtrise ainsi toute la chaîne de production lui permettant de développer des modules e-learning sur mesure pour ces clients, mais aussi de développer des gammes de produits e-learning standard avec notamment la collection « prêt à former », proposant des solutions e-learning ajustées aux besoins et à la taille des entreprises à travers 1.400 modules organisés en 70 thématiques.

12. INFORMATION SUR LES TENDANCES

12.1. Perspectives d'avenir à moyen terme

Le Groupe dispose aujourd'hui d'une offre, d'une implantation géographique et d'une organisation de nature à lui permettre d'accélérer sa croissance au cours des années à venir. La direction du Groupe estime que cette croissance pourra provenir non seulement du développement de ses activités sur le marché français, mais aussi de la croissance de ses activités à l'international.

En dépit du contexte économique actuel difficile qui rend difficile l'évaluation des perspectives à court et moyen termes, il nous semble cependant pertinent de souligner que le Groupe dispose de relais de croissance qui pourraient s'avérer primordiaux dans les mois à venir. On peut notamment citer :

- La mise en place de synergies entre les différentes entités du Groupe permettant des transferts de savoir faire et de produits, de nature à favoriser l'obtention de contrats locaux et transnationaux,
- La taille du Groupe, sa couverture géographiques nationale et internationale et son statut de société cotée qui facilite le référencement de Demos auprès de grands groupes internationaux,
- Le renforcement de nouvelles lignes de produits en matière de conseil et d'outsourcing, qui sont elles-mêmes des activités permettant de générer des ventes additionnelles de formation,
- Le nombre croissant de partenariats avec des universités françaises et étrangères qui permettent de commercialiser des cycles longs diplômants en interentreprises et de répondre à des propositions de prestations sur-mesure incluant des diplômes universitaires,
- La montée en puissance des contrats obtenus courants 2008 avec la Commission Européenne, pour un montant total de près de 29 millions d'euros à réaliser sur 4 ans,
- Le lancement d'une nouvelle ligne de produits e-learning sur étagère multilingue, dont la commercialisation démarrera au cours de l'exercice 2009 sur l'ensemble des territoires du Groupe,
- Une activité interentreprises dont la dépendance à un faible nombre de clients ou un nombre limité de produits est faible,
- Les perspectives de croissance forte sur des marchés encore non matures et à fort potentiel, comme la Chine, le Maghreb et l'Europe centrale,
- Les opportunités de développement actuellement à l'étude sur de nouveaux territoires en Europe Centrale où en Amérique Latine.

Sur ces principaux marchés, où l'offre de formation reste atomisée, Demos paraît en mesure de continuer à augmenter ses parts de marché à court et moyen termes :

- Concernant l'activité interentreprises, l'objectif est d'augmenter le taux de remplissage des différents stages présents au catalogue et de poursuivre une politique active d'innovation de nature à augmenter le nombre de produits distribués, alors que Demos dispose déjà de l'offre la plus large en France.
- Pour ce qui concerne les activités intraentreprise (ou sur mesure), Demos a démontré sa capacité à délivrer des projets complexes de grande envergure dont le nombre devrait être croissant. Le Groupe veut par ailleurs poursuivre sa politique de valorisation de son offre « haut de gamme » en pratiquant une augmentation des prix de vente régulière.
- Demos dispose d'un laboratoire de développement de produits e-learning parmi les plus importants en France et la direction entend poursuivre sa politique d'investissement dans ce secteur en plein essor.

- Le renforcement de l'activité conseil entamé sera poursuivi afin d'augmenter la part des revenus provenant de cette activité.

Dans cette perspective, le Groupe s'est doté de moyens humains et matériels propices à accompagner cette croissance.

12.2. Perspectives 2009

Depuis le début de l'exercice 2009, le Groupe est confronté à une conjoncture difficile qui réduit fortement la visibilité des opérations sur les mois à venir.

Au cours du premier trimestre, l'activité était cependant en légère croissance (par rapport au 1^{er} trimestre de l'exercice précédent) sur la plupart des marchés où le Groupe opère, à l'exception de la péninsule Ibérique qui représente moins de 10% de l'activité du Groupe. La Société estime qu'au cours du premier trimestre, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe était en légère croissance.

Bien qu'à la date du présent Prospectus aucun arrêté comptable n'ait été effectué, les premières tendances observées laissent à penser que le volume d'activité du premier semestre de l'exercice 2009, à périmètre constant, devrait être sensiblement identique à celui de l'exercice précédent. Compte tenu des variations de périmètres, ces mêmes tendances (sous réserve d'un arrêté comptable définitif) semblent indiquer que le chiffre d'affaires consolidé du Groupe au cours du premier semestre de l'exercice 2009 devrait être en croissance par rapport à celui de l'exercice précédent.

Par prudence, ce début d'année doit cependant être relativisé, le Groupe constituant traditionnellement une grande part de son chiffre d'affaires sur les 4 derniers mois de l'année.

13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE

La Société n'entend pas faire de prévision ou d'estimation de bénéfices.

14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GÉNÉRALE

14.1. Administrateurs et membres de la direction

Les membres du Conseil d'Administration de la Société, sont à la date du présent Prospectus, les suivants :

Président directeur général : Monsieur Jean Wemaëre

Né le 7 décembre 1946, Monsieur Jean Wemaëre est diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris, licencié ès lettres et ès sciences économiques et titulaire d'un Diplôme d'études supérieures de sciences économiques.

Il débute sa carrière en qualité de secrétaire parlementaire de Jean-Pierre Soisson (député de l'Yonne) de 1968 à 1971. Il crée Demos en 1972. Il exerce la fonction de Président de la Chambre Syndicale nationale des organismes de formation de 1985 à 1991, ainsi que celle de Président de la Fédération de la formation professionnelle (FFP) depuis 1991. Il est par ailleurs membre et Vice-président de la Fédération Syntec depuis 1995 et administrateur de l'Office professionnel de qualification des organismes de formation et de conseil (OFQFC) depuis 1994.

Monsieur Jean Wemaëre est également membre de la commission économique du MEDEF, membre du Conseil national de la formation tout au long de la vie. Il est aussi co-fondateur et co-président de la commission de l'innovation et des actifs immatériels au sein du Groupement des Professions de Services (GPS).

Monsieur Jean Wemaëre est actuellement titulaire des autres mandats sociaux suivants :

Administrateur - Président - Directeur général	Société d'Etudes et de Formation (SEF) SA
Administrateur - Président - Directeur général	Société d'Etudes et de Préparation aux Examens Publics et Privés (SEPEPP) SA
Chairman & CEO	CSE DEMOS Ltd
Chairman	PRAGOEDUCA a.s
Administrateur - Président	FORMADEMOS SA
Président	DEMOS POLSKA Sp Z.o.o
Président	AFRAMP GIE
Président	Global Estrategias SL
Président	Shanghai Ying Gang Demos Training & Consulting Co Ltd
Président	MIND ON SITE Société de droit suisse
Director	Hemsley Fraser International Ltd
Director	Hemsley Fraser Group (GB) Ltd
Director	Nine Factors International Ltd
Director	Demos Middle East LLC
Director	Demos AUSTRALIA PTY Ltd
Gérant	DEMOS LANGUES SARL
Gérant	Les Editions Demos SARL
Gérant	Demos Benelux SARL

Geschäftsführer (Gérant)	Demos Europäische Wirtschaftsakademie GmbH
Co-Gérant	France Action Locale SARL
Co-Gérant	IFC Demos SARL
Co-Gérant	Formademos Technologies SARL
Gérant	FINANCIERE WB SARL
Gérant	FINANCIERE W Société Civile
Représentant légal de DEMOS - Président	ECA SAS
Représentant légal de DEMOS - Président	Institut Demos SAS
Représentant légal de DEMOS - Président	Demos Beijing Management & Technical Training LLC
Représentant légal de DEMOS - Administrateur	FORMADEMOS SA

Adresse professionnelle : 20 rue de l'Arcade, 75008 Paris.

Il n'a pas exercé par ailleurs d'autres mandats au cours des cinq derniers exercices, à l'exception de :

Représentant légal de DEMOS, Gérant	DEMOS SG SNC (dissoute)
Gérant	AJC DIFFUSION SARL (dissoute)
Gérant	INSIG SARL (dissoute)
Gérant	SOCIETE DE SAXE SARL (dissoute)
Président	FORMAT FINANCE SA (dissoute)
Représentant légal de DEMOS, Président	MEDIACURSUS.COM SAS (dissoute)
Président	METHODIS SA (dissoute)
Administrateur Unique	AFCEPF GIE (retrait)
Représentant de ECA, Membre	AFCEPF GIE (retrait)
Président	E-LEARNING AGENCY SAS (dissoute)
Président	NETSTEP SAS (dissoute)

Administrateur : Monsieur Emile Fontana

Il créé en 1967 la société SMFR dont il est Président jusqu'en 1981. Depuis cette date il exerce en qualité de consultant et d'animateur de séminaires, il est également éditorialiste de presse professionnelle pour le groupe Liaison.

Monsieur Emile Fontana est actuellement titulaire des autres mandats sociaux suivants :

Administrateur	Société d'Etudes et de Préparation aux Examens Publics et Privés (SEPEPP)
Administrateur	Société d'Etudes et de Formation (SEF)

Adresse professionnelle : 20 rue de l'Arcade, 75008 Paris.

Il n'a pas exercé par ailleurs d'autres mandats au cours des cinq derniers exercices, à l'exception de :

Représentant légal de DEMOS, Administrateur FORMAT FINANCE (dissoute)
Administrateur METHODIS (dissoute)

Administrateur : Madame Geneviève de Froissard de Broissia, épouse Wemaëre

Née le 30 mars 1948, Madame Geneviève Wemaëre est diplômée en sciences économiques et en gestion des entreprises. Elle débute sa carrière à la Fondation Nationale des Sciences Politiques et au Centre d'Etudes de la Vie Politique Française Contemporaine (CEVIPOF) avant de rejoindre en 1973 le Groupe Demos où elle a occupé différentes fonctions.

Madame Geneviève Wemaëre est actuellement titulaire des autres mandats sociaux suivants :

Administrateur	Société d'Etudes et de Préparation aux Examens Publics et Privés (SEPEPP) SA
Administrateur	CSE DEMOS Ltd
Administrateur	FORMADEMOS SA
Administrateur	GLOBAL ESTRATEGIAS SL
Administrateur	MIND ON SITE Société de droit suisse
Director	DEMOS MIDDLE EAST LLC
Président du Conseil de Surveillance	PRAGOEDUCA a.s
Gérant	WDB SNC
Représentant légal de DEMOS - Membre	AFRAMP GIE
Représentant légal de SEPEPP - administrateur	Société d'Etudes et de Formation (SEF) SA
Représentant légal de SEPEPP - Gérant	Editions Revue d'Etudes SNC
Représentant légal de SEPEPP - Gérant	Presse Revue d'Etudes SNC

Adresse professionnelle : 20 rue de l'Arcade, 75008 Paris.

Elle n'a pas exercé par ailleurs d'autres mandats au cours des cinq derniers exercices, à l'exception de :

Représentante de DEMOS, Membre AFCEPF GIE (retrait)
Administrateur FORMAT FINANCE SA (dissoute)
Administrateur METHODIS SA (dissoute)

Administrateur : Monsieur Albert Wemaëre

Né le 23 janvier 1980, Monsieur Albert Wemaëre est titulaire du DEA de Droit privé général de Paris II, du Certificat d'Aptitude à la Profession d'Avocat et du DESS de Droit Notarial. Il est actuellement collaborateur à l'Etude Lasaygues.

Monsieur Albert Wemaëre est actuellement titulaire d'un autre mandat social :

Membre du Conseil de surveillance PRAGOEDUCA a.s

Adresse professionnelle : 20 rue de l'Arcade, 75008 Paris.

Il n'a pas exercé par ailleurs d'autres mandats au cours des cinq derniers exercices.

Administrateur : Monsieur Gérard Horvilleur

Monsieur Gérard Horvilleur, 57 ans, diplômé d'HEC, a exercé des responsabilités au sein d'Initiative & Finance depuis 1988. Il devint membre du Directoire en 2002, puis Président en janvier 2004. Il a été nommé le 1^{er} janvier 2008 Président du Conseil de Surveillance d'Initiative & Finance Gestion. Il est par ailleurs membre du Comité de Direction de Natixis Private Equity. Monsieur Gérard Horvilleur est également Président du Directoire de Dahlia Partners, société de gestion des fonds de fonds européens de Natixis Private Equity dotés actuellement de 400 millions d'euros de capitaux.

Monsieur Gérard Horvilleur est actuellement titulaire des autres mandats sociaux suivants :

Président du Directoire	DAHLIA PARTNERS
Président du Conseil de Surveillance	FIDEME
Président du Conseil de Surveillance	INITIATIVE ET FINANCE GESTION
Vice-Président du Conseil de Surveillance	PROVIDENTE PARTENAIRE
Membre du Conseil de Surveillance	FINANCIERE CBM
Membre du Conseil de Surveillance	PHITRUST PARTENAIRES
Membre du Conseil de Surveillance	VTL DEVELOPPEMENT
Administrateur	PROVIDENTE

Adresse professionnelle : 20 rue de l'Arcade, 75008 Paris.

Il n'a pas exercé par ailleurs d'autres mandats au cours des cinq derniers exercices, à l'exception de :

Vice Président du Conseil de Surveillance	NATEXIS INDUSTRIE MANAGEMENT
Vice Président du Conseil de Surveillance	IXEN PARTNERS

Monsieur Gérard Horvilleur a la qualité de membre indépendant du Conseil d'administration au sens du règlement intérieur dudit Conseil, qui correspond à la définition de place de l'administrateur indépendant.

Administrateur : Monsieur Pablo Claver

Diplômé d'une licence en gestion commerciale et marketing de l'ESIC et d'un troisième cycle en management d'entreprises de l'IESE (Université de Navarre), Monsieur Pablo Claver a exercé la fonction de responsable de la marque des supermarchés "UDACO" de 1990 à 1992, puis a été Directeur du siège madrilène de la société "Iniciativas Empresariales", société spécialisée dans la formation professionnelle.

En 1994, il crée le Groupe Global Estrategias acteur de premier plan de la formation professionnelle en Espagne et au Portugal. Ce Groupe a intégré le Groupe DEMOS en décembre 2005.

Monsieur Pablo Claver est actuellement titulaire des autres mandats sociaux suivants :

Conseiller Délégué	GLOBAL ESTRATEGIAS ESPAÑA S.L.
Administrateur Unique	GLOBAL ESTRATEGIAS PORTUGAL S.L.
Administrateur Unique	CURSO EXPRESS S.A.
Administrateur Unique	GRUPO DE CAPACITACIÓN TECNOLÓGICA S.L.U.

Adresse professionnelle : 20 rue de l'Arcade, 75008 Paris.

Monsieur Pablo Claver n'a pas exercé d'autres mandats au cours des cinq derniers exercices.

Administrateur : Monsieur Iain Lovett

Diplômé de l'Université de Guildford en 1987 (HND Construction Engineering), titulaire d'un MBA de la Plymouth Business School en 1995 et de la Harvard Business School en 2006 (Leading Professional Service Firms), Monsieur Iain Lovett a exercé la fonction d'analyste des risques liés aux prêts immobilier auprès de la Chase Manhattan Bank (Londres) de 1987 à 1989, puis a été Directeur de la société BMI, société de formation et de conseil de 1988 à 1991.

En 1991, il crée le groupe HEMSLEY FRASER, acteur de premier plan de la formation professionnelle au Royaume Uni, et s'implante aux Etats Unis en 2001. Ce Groupe a intégré le Groupe DEMOS en avril 2008.

Monsieur Iain Lovett est actuellement titulaire des autres mandats sociaux suivants :

Director	HEMSLEY FRASER INTERNATIONAL Ltd
Director	HEMSLEY FRASER GROUP (GB) Ltd
Director	HEMSLEY FRASER GROUP (USA) Inc
Director	NINE FACTORS INTERNATIONAL Ltd

Monsieur Iain Lovett n'a pas exercé d'autres mandats au cours des cinq derniers exercices.

Adresse professionnelle : 20 rue de l'Arcade, 75008 Paris.

Monsieur Olivier Mirieu de Labarre a démissionné de son mandat d'administrateur en date du 17 juin 2009.

14.2. Déclaration sur les administrateurs et dirigeants

A la connaissance de la société Demos, les personnes visées au paragraphe 14.1 n'ont à ce jour fait l'objet, au cours des cinq dernières années :

- d'aucune condamnation pour fraude ;
- d'aucune mesure de faillite, mise sous séquestre ou liquidation ;
- d'aucune incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés) ;
- d'aucun empêchement par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au moins.

Il est également précisé qu'il n'existe pas de lien familial entre les membres du Conseil d'administration, à l'exception de Madame Geneviève Wemaëre qui est l'épouse de Monsieur Jean Wemaëre et de Monsieur Albert Wemaëre qui est le fils de Jean et Geneviève Wemaëre.

14.3. Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale

14.3.1. Conflits d'intérêts concernant des membres du Conseil d'administration

La société Financière W, dont :

- Monsieur Jean Wemaëre est gérant et actionnaire, et
- Madame Geneviève Wemaëre est actionnaire

détient 34% du capital social de la SNC WDB, par l'intermédiaire de sa filiale l'EURL Financière WB, qui a conclu avec Demos une convention de prestation de services, qui est plus amplement décrite au paragraphe 19. Par ailleurs, Monsieur Jean Wemaëre et Madame Geneviève Wemaëre détiennent chacun 33% des parts de la SNC WDB.

Hormis les éléments indiqués ci-dessus, à la connaissance de la Société, il n'existe aucun conflit d'intérêt potentiel entre les devoirs des administrateurs à l'égard de la Société et leurs intérêts privés et/ou tout autre devoir ; et notamment :

- aucune restriction n'a été acceptée par les mandataires sociaux concernant la cession de leur participation dans le capital social de Demos ;
- aucun accord n'a été conclu avec des actionnaires, clients, fournisseur ou autres aux termes duquel l'un des administrateurs de la Société a été nommé en cette qualité.

14.3.2. Prévention des conflits d'intérêts

Demos applique les règles légales concernant les conventions dites réglementées visées à l'article L.225-38 du Code de commerce. Celles-ci sont préalablement autorisées par le conseil d'administration, les membres directement ou indirectement concernés par un conflit d'intérêt ne prenant pas part au vote.

14.4. Principaux directeurs du Groupe Demos

Monsieur Emmanuel Courtois est diplômé de l'Ecole de Management de Lyon et est titulaire du DESCF. De septembre 2003 à fin 2008, Monsieur Emmanuel Courtois était directeur administratif et financier du Groupe Demos ; il occupe depuis début 2009 les fonctions de Directeur général adjoint. De 1991 à 1999, Monsieur Emmanuel Courtois a exercé successivement différentes fonctions au sein de KPMG en France et aux Etats-Unis dont celle de directeur de missions, puis il a poursuivi sa carrière au sein du Groupe ECS en qualité de directeur de l'audit et de l'organisation.

Monsieur Didier Naud est titulaire d'un Doctorat d'Etat en Epistémologie, d'un Doctorat de Logique Mathématique et d'un Doctorat de Philosophie. Depuis son arrivée dans le Groupe en 2006, Monsieur Didier Naud est directeur du département conseil. Il a débuté sa carrière en qualité de chercheur associé au CNRS avant d'assumer successivement des fonctions de direction au sein de différentes entreprises. Monsieur Didier Naud a une longue expérience dans le domaine de la formation, il a en effet créé en 1984 la société Nag Communications, spécialisée dans la formation et le conseil en stratégie.

Monsieur Olivier Sauser est diplômé d'un Executive MBA de Paris Dauphine et de l'Université de Québec à Montréal. Il débute sa carrière chez Logitec en tant que Responsable Marketing. En 1994, il intègre American Express Europe où il occupe plusieurs fonctions de direction avant de devenir Vice-Président Partenariat, Innovation et Développement en 2004. Il rejoint Demos en 2008 en tant que Directeur des Opérations Internationales.

Monsieur Eric Darras est diplômé de l'Ecole des Hautes Etudes Commerciales (EDHEC) et est titulaire du Certificat d'Etudes Supérieures en gestion des Ressources Humaines de l'IGS ainsi que d'une maîtrise en informatique. Monsieur Eric Darras a débuté sa carrière dans le Groupe Lyonnaise des Eaux où il a occupé successivement différentes fonctions de direction, puis a exercé de 1989 à 1992 les fonctions de directeur de l'Institut de Formation (DATAID), puis de 1993 à 1995, celle de directeur de la division produits et solutions de gestion au sein de la SSII AT&T ISTEEL, avant de rejoindre en 1996 Demos en qualité de directeur du département des formations informatiques.

Madame Blandine Legrand est titulaire d'un Doctorat de Philosophie et d'un Diplôme d'Etudes Approfondies de Philosophie. Entrée dans le Groupe en 1979, elle a occupé successivement différentes fonctions, dont celle de responsable de Demos Langues puis de l'élaboration des formations en entreprise, elle dirige aujourd'hui le département Management et Ressources Humaines.

Monsieur Dai Shen est diplômé de HEC, de la London School of Economics et de New York University (Stern), il est également titulaire d'un Mastère Spécialisé en Management des Systèmes d'Informations de l'ESSEC et d'un DEA en Informatique et Electronique. Monsieur Dai Shen était directeur des systèmes d'informations au sein du Groupe Demos depuis 1994 ; il occupe depuis début 2009 les fonctions de Directeur du Knowledge Management et est en charge des activités du Groupe en Asie. Monsieur Dai Shen avait auparavant conduit de nombreuses missions en qualité de chef de projet informatique de gestion au sein d'une SSII.

Monsieur Philippe Gil est diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce et d'Administration des Entreprises de Nice Sophia-Antipolis. En 2000, il a co-fondé la société E-Learning Agency, qu'il a dirigée jusqu'en 2005, date à laquelle cette dernière a été acquise par le Groupe Demos. Entre 1987 et 2000, Monsieur Gil a exercé successivement différentes fonctions au sein du Groupe Cegos, dont celle de directeur de Cegos-Interactive et de co-directeur de la division Ingénierie des Compétences. Depuis décembre 2005, il co-dirige le département e-Learning du Groupe Demos.

15. REMUNERATION ET AVANTAGES

A l'exception de Monsieur Jean Wemaëre et de Madame Geneviève Wemaëre, les administrateurs ont perçu uniquement des jetons de présence au titre de leur mandat d'administrateur de Demos.

Le montant des jetons de présence perçus par ces administrateurs au titre de l'exercice 2008 s'élève à 15,2 milliers d'euros.

Aucun administrateur n'a perçu et ne perçoit de *management fees*, de rémunérations différées ou conditionnelles, ne bénéficie de régime complémentaire de retraite ou encore de primes conventionnelles de départ (*golden parachutes*).

Monsieur Jean Wemaëre a perçu au titre de l'exercice 2008 :

- une rémunération de 198.000 € en sa qualité de Président directeur général de Demos, et
- une rémunération de 72.000 € en sa qualité de représentant permanent de Demos, Président de E.C.A.

Monsieur Jean Wemaëre a perçu au titre de l'exercice 2007 :

- une rémunération de 198.000 € en sa qualité de Président directeur général de Demos, et
- une rémunération de 72.000 € en sa qualité de représentant permanent de Demos, Président de E.C.A.

Le Conseil d'administration du 27 mars 2007 a fixé la rémunération annuelle du Président directeur général à 198.000 euros et a prévu que ce dernier bénéficiera d'une rémunération variable égale à 1% du résultat d'exploitation consolidé pour sa fraction excédant 5.000.000 euros.

Il n'a perçu aucun jeton de présence en sa qualité d'administrateur de Demos ni d'avantages en nature.

Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social				
WEMAERE Jean PDG	Exercice 2007		Exercice 2008	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
rémunération fixe	198 000 (DEMOS) 72 000 (ECA)	198 000 (DEMOS) 72 000 (ECA)	198 000 (DEMOS) 72 000 (ECA)	198 000 (DEMOS) 72 000 (ECA)
rémunération variable	-	-	1% du résultat d'exploitation consolidé 2007 pour sa fraction excédant 5.000.000 euros	0*
rémunération exceptionnelle	0	0	0	0
jetons de présence	8.800	0	5.600	0
avantages en nature	0	0	0	0
TOTAL		270.000		270.000

* Le montant de la rémunération variable due en 2008 au titre du résultat au 31/12/2009 a été versé en 2009 à hauteur d'un montant brut de 23.880 €

Tableau sur les jetons de présence et les autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants		
Mandataires sociaux non Dirigeants	Montants versés au titre de l'exercice 2007	Montants versés au titre de l'exercice 2008
WEMAERE Geneviève		
Jetons de présence	0	0
Autres rémunérations	0	0
FONTANA Emile		
Jetons de présence	6.400	4.800
Autres rémunérations	0	0
WEMAERE Albert		
Jetons de présence	1.600	5.600
Autres rémunérations	0	0
MIRIEU DE LABARRE Olivier		
Jetons de présence	800	3.200
Autres rémunérations	0	0
HORVILLEUR Gérard		
Jetons de présence		1.600
Autres rémunérations		0
CLAVER Pablo		
Jetons de présence		
Autres rémunérations		

LOVETT Iain		
Jetons de présence		
Autres rémunérations		

Dirigeants Mandataires Sociaux	Contrat de Travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnité relatives à une clause de non concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
Jean WEMAERE Fonction : Président - DG Date début Mandat : 1977 Date Fin Mandat : 2010		X		X		X		X

A ce jour aucun des mandataires sociaux n'est bénéficiaire d'actions gratuites ou d'options de souscription d'actions de la Société.

16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

16.1. Fonctionnement des organes d'administration – durée des mandats

La société Demos est une société anonyme depuis 1977. Chaque administrateur doit détenir dix actions au titre de son mandat.

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

Nom	Fonction	Date de nomination / renouvellement	Date de fin de mandat
Jean Wemaëre	Administrateur, Président directeur général	30 juin 2004	2010
Emile Fontana	Administrateur	30 juin 2004	2010
Geneviève Wemaëre	Administrateur	30 juin 2004	2010
Albert Wemaëre	Administrateur	18 avril 2007	2013
Gérard Horvilleur	Administrateur indépendant	25 juin 2008	2014
Pablo Claver	Administrateur	16 juin 2009	2015
Iain Lovett	Administrateur	16 juin 2009	2015

16.2. Règlement intérieur

Le Conseil d'administration a adopté, le 27 mars 2007, un règlement intérieur qui rappelle notamment :

- les critères de définition des membres indépendants ;
- les règles déontologiques (notamment les règles limitant les cumuls de mandats, les règles relatives aux conventions et opérations conclues entre la Société et les membres du Conseil, la définition et les sanctions du délit d'initié et la sanction de l'utilisation d'informations privilégiées) que les membres doivent respecter ;
- les devoirs des membres, s'agissant notamment de la détention d'actions, la transparence des opérations sur titres de la société, leurs devoirs de loyauté (ne pas agir contre les intérêts de l'entreprise, obligation de non-concurrence), de diligence (consacrer à ses fonctions le temps et l'attention nécessaires, être assidu aux réunions du Conseil), de confidentialité et d'information, leurs devoirs en qualité d'initiés et la prévention des conflits d'intérêt ;
- la fréquence des réunions et leurs modalités, notamment en matière de moyens de télé et visioconférence ;
- les attributions du Conseil d'administration.

Afin de faciliter les réunions du Conseil d'administration et donc d'accroître son efficacité, le règlement intérieur stipule que, à l'exception de celles ayant trait à :

- la nomination et révocation du directeur général,
- l'élection et la rémunération du Président du Conseil d'administration,
- l'établissement des comptes annuels sociaux et consolidés et du rapport de gestion,
- l'examen du budget annuel.

Les réunions du Conseil d'administration peuvent, sous certaines conditions, utiliser des moyens de télécommunication ou de visioconférence afin de permettre la présence d'un ou plusieurs membres.

16.3. Déclaration relative au gouvernement d'entreprise

La Société dispose d'un administrateur dans son Conseil d'administration répondant aux critères d'administrateur indépendant au sens des Recommandations MEDEF-AFEP (cf. paragraphes 14.1 et 16.1), à savoir :

- ne pas être salarié ou mandataire social de la société, salarié ou administrateur de la société mère ou d'une société qu'elle consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes ;
- ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur ;
- ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement :
 - significatif de la société ou de son groupe ;
 - ou pour lequel la société ou son groupe représente une part significative de l'activité.
- ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social ;
- ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des cinq années précédentes ;
- ne pas être administrateur de l'entreprise depuis plus de douze ans.

A la date du présent Prospectus, la Société ne suit pas l'ensemble des recommandations MEDEF-AFEP ; en effet, la Société n'a mis en place ni comité des rémunérations, ni comité d'audit, ni comité d'investissement.

16.4. Contrats entre les administrateurs et la Société ou les Filiales

Il n'existe aucun contrat de services liant un membre du Conseil d'administration à la Société ou à l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages aux termes d'un tel contrat.

16.5. Rapport sur le contrôle interne

Rapport spécial du Président du Conseil d'administration sur le contrôle interne en date du 1^{er} avril 2009

Bien que la Société ne soit pas assujettie aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce, nous avons établi le présent rapport.

RAPPORT ANNUEL DU PRESIDENT SUR LES CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL, AINSI QUE DES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE

Conseil d'Administration du 1^{er} avril 2009

En application des dispositions de l'article L.225-37 du Code de commerce alinéa 6 résultant de l'article 117 de la loi de sécurité financière du 1er août 2003, modifié par la loi n°2006-1770 du 30 décembre 2006, je vous rends compte aux termes du présent rapport :

- des conditions de préparation et d'organisation des travaux de votre Conseil d'Administration au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008 ;
- des procédures de contrôle interne mises en place par la société ;
- de l'étendue des pouvoirs du Président - Directeur général.

I. PREPARATION ET ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

1.1 Structure juridique

DEMOS est une société anonyme à Conseil d'Administration cotée sur le marché Alternext d'Euronext depuis le 6 juin 2007.

Depuis le Conseil d'Administration du 26 mai 2004, et en application de l'article 19 des statuts de DEMOS, la direction générale de la société est assumée, sous sa responsabilité, par le Président du Conseil d'Administration, qui prend le titre de Président - Directeur général.

1.2 Composition du conseil

Liste des administrateurs

Votre Conseil d'Administration est composé de 6 membres. La liste des administrateurs de la société est la suivante :

Jean Wemaëre

Né le 7 décembre 1946
Président - Directeur général de DEMOS
Détient : 1.611.950 actions
Première nomination : 1977
Echéance du mandat : 2010

Biographie :

Monsieur Jean Wemaëre est diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris, licence ès lettres et ès sciences économiques et titulaire d'un Diplôme d'études supérieures de sciences économiques. Il débute sa carrière en qualité de secrétaire parlementaire de Jean-Pierre Soisson (député de l'Yonne) de 1968 à 1971. Il crée Demos en 1972. Il exerce la fonction de Président de la Chambre Syndicale nationale des organismes de formation de 1985 à 1991, ainsi que celle de Président de la Fédération de la formation professionnelle (FFP) depuis 1991. Il est par ailleurs membre et Vice-président de la Fédération Syntec depuis 1995 et administrateur de l'Office professionnel de qualification des organismes de formation et de conseil (OFQFC) depuis 1994.

Monsieur Jean Wemaëre est également membre de la commission économique du MEDEF, membre du Conseil national de la formation tout au long de la vie et membre du comité exécutif du Groupement des Professions de Services (GPS).

Geneviève de Froissard de Broissia, épouse Wemaëre

Née le 30 mars 1948
Administrateur de DEMOS
Détient : 606.400 actions
Première nomination : 1977
Echéance du mandat : 2010

Biographie :

Madame Geneviève Wemaëre est diplômée en sciences économiques et en gestion des entreprises. Elle débute sa carrière à la Fondation Nationale des Sciences Politiques et au Centre d'Etudes de la Vie Politique Française Contemporaine (CEVIPOF) avant de rejoindre en 1973 le Groupe Demos où elle a occupé différentes fonctions.

Emile Fontana

Né le 28 mai 1939
Administrateur de DEMOS
Détient : 44.400 actions
Première nomination : 1977
Echéance du mandat : 2010

Biographie :

Il a créé en 1967 la société SMFR dont il est Président jusqu'en 1981. Depuis cette date il exerce en qualité de consultant et d'animateur de séminaires, il est également éditorialiste de presse professionnelle pour le groupe Liaison.

Albert Wemaëre

Né le 23 janvier 1980
Administrateur de DEMOS
Détient : 200 actions
Première nomination : 2007
Echéance du mandat : 2013

Biographie :

Monsieur Albert Wemaëre est titulaire du DEA de Droit privé général de Paris II, du Certificat d'Aptitude à la Profession d'Avocat et du DESS de Droit Notarial. Il est actuellement collaborateur à l'Etude Lasaygues.

Olivier Mirieu de Labarre

Né le 15 mars 1942
Administrateur indépendant de DEMOS
Détient : 400 actions
Première nomination : 2007
Echéance du mandat : 2013

Biographie :

Monsieur Olivier Mirieu de Labarre est licencié en Droit. Il a été membre de la direction générale de la banque O.B.C., puis Directeur Général de la société Finalliance. Il est actuellement conseiller à la B.D.P.M.E., nouvellement dénommée OSEO, il est notamment en charge du dialogue avec les entreprises.

Gérard Horvilleur

Né le 21 juin 1950
Administrateur indépendant de DEMOS
Détient : 1 action
Première nomination : 2008
Echéance du mandat : 2014

Biographie :

Monsieur Gérard Horvilleur est Président du Directoire de Dahlia Partners, société de gestion des fonds de fonds européen de Natixis Private Equity dotés actuellement de 400 millions d'euros de capitaux. Monsieur Gérard Horvilleur, diplômé d'HEC, a exercé des responsabilités au sein d'Initiative & Finance depuis 1988. Il devint membre du Directoire en 2002, puis Président en janvier 2004.

Monsieur Gérard Horvilleur a été nommé le 1er janvier 2008 Président du Conseil de Surveillance d'Initiative & Finance Gestion. Il est par ailleurs membre du Comité de Direction de NPE (Natixis Private Equity).

Mandats des administrateurs

Administrateurs	Mandats	Noms des sociétés	Types de sociétés
Jean WEMAËRE	Administrateur - Président – Directeur général	DEMOS	SA
	Administrateur - Président – Directeur général	Société d'Etudes et de Formation (SEF)	SA
	Président – Directeur général	Société d'Etudes et de Préparation aux Examens Publics et Privés (SEPEPP)	SA
	Chairman & CEO	CSE DEMOS	Ltd
	Chairman	PRAGOEDUCA	a.s
	Administrateur - Président	FORMADEMOS	SA
	Président	DEMOS POLSKA	Sp Z.o.o
	Président	AFRAMP	GIE
	Président	GLOBAL ESTRATEGIAS	SL
	Président	SHANGHAI YING GANG DEMOS TRAINING & CONSULTING CO	Ltd
	Président	MIND ON SITE	Société de droit suisse
	Director	HEMSLEY FRASER INTERNATIONAL	Ltd
	Director	HEMSLEY FRASER GROUP (GB)	Ltd
	Director	NINE FACTORS INTERNATIONAL	Ltd
	Director	DEMOS MIDDLE EAST	LLC
	Director	DEMOS AUSTRALIA	PTY Ltd
	Gérant	DEMOS LANGUES	SARL
	Gérant	LES EDITIONS DEMOS	SARL
	Gérant	DEMOS BENELUX	SARL
	Geschäftsführer (Gérant)	DEMOS EUROPÄISCHE WIRTSCHAFTSAKADEMIE	GmbH
	Co-Gérant	FRANCE ACTION LOCALE	SARL
	Co-Gérant	IFC DEMOS	SARL
	Co-Gérant	FORMADEMOS TECHNOLOGIES	SARL
	Gérant	FINANCIERE WB	SARL
	Gérant	FINANCIERE W	Société Civile
	Représentant légal de DEMOS - Président	ECA	SAS
	Représentant légal de DEMOS - Président	INSTITUT DEMOS	SAS
	Représentant légal de DEMOS - Président	DEMOS BEIJING MANAGEMENT & TECHNICAL TRAINING	LLC
	Représentant légal de DEMOS - Administrateur	FORMADEMOS	SA
Geneviève WEMAERE	Administrateur	DEMOS	SA
	Administrateur	Société d'Etudes et de Préparation aux Examens Publics et Privés (SEPEPP)	SA
	Administrateur	CSE DEMOS	Ltd
	Administrateur	FORMADEMOS	SA
	Administrateur	Global Estrategias	SL
	Administrateur	MIND ON SITE	Société de droit suisse
	Président du Conseil de Surveillance	PRAGOEDUCA	a.s

	Gérant	WDB	SNC
	Représentant légal de DEMOS - Membre	AFRAMP	GIE
	Représentant légal de SEPEPP - administrateur	Société d'Etudes et de Formation (SEF)	SA
	Représentant légal de SEPEPP - Gérant	Editions Revue d'Etudes	SNC
Emile FONTANA	Administrateur	DEMOS	SA
	Administrateur	Société d'Etudes et de Préparation aux Examens Publics et Privés (SEPEPP)	SA
	Administrateur	Société d'Etudes et de Formation (SEF)	SA
Albert WEMAERE	Administrateur	DEMOS	SA
	Membre du Conseil de Surveillance	PRAGOEDUCA	a.s
Olivier MIRIEU de LABARRE	Administrateur	DEMOS	SA
Gérard HORVILLEUR	Administrateur	DEMOS	SA
	Président du Directoire	DAHLIA PARTNERS	SA
	Président du Conseil de Surveillance	FIDEME	SAS
	Membre du Conseil de Surveillance	FINANCIERE CBM	SAS
	Président du Conseil de Surveillance	INITIATIVE ET FINANCE GESTION	SA
	Administrateur	PROVIDENTE	SA
	Vice-Président du Conseil de Surveillance	PROVIDENTE PARTENAIRE	SA
	Membre du Conseil de Surveillance	PHITRUST PARTENAIRES	SA
	Membre du Conseil de Surveillance	VTL DEVELOPPEMENT	SA

1.3 Règles de fonctionnement du Conseil d'Administration

Les règles de fonctionnement du Conseil d'Administration sont fixées par un règlement intérieur en date du 27 mars 2007.

1.4 Fréquence des réunions

Au cours de l'exercice écoulé, le Conseil d'Administration s'est réuni 7 fois. L'article 16 des statuts prévoit que le Conseil d'Administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige.

L'article 3 du Règlement Intérieur du Conseil d'Administration prévoit que le Conseil se réunit aussi souvent que nécessaire et au moins trois fois par an, sur convocation de son Président. Le Président du Conseil fixe l'ordre du jour des réunions du Conseil.

L'agenda des réunions du conseil a été le suivant :

- 21 février 2008
- 26 mars 2008
- 6 mai 2008
- 3 juillet 2008
- 11 septembre 2008
- 1er octobre 2008
- 18 décembre 2008

1.5 Convocation des administrateurs

L'article 16 des statuts prévoit que les membres du Conseil d'Administration sont convoqués à ses séances par le Président par tout moyen, même verbalement. Les réunions du Conseil d'Administration ont lieu au siège social ou en tout autre lieu précisé lors de la convocation. Elles sont présidées par le Président du Conseil d'Administration.

Le Directeur général peut également demander au Président de convoquer le Conseil d'Administration sur un ordre du jour déterminé.

Conformément à l'article 16, les membres du Conseil d'Administration ont été convoqués aux 7 réunions de l'exercice 2008 par lettre simple. Les séances du Conseil se sont tenues au siège social.

Conformément à l'article L.225-238 du Code de commerce, les commissaires aux comptes ont été convoqués aux réunions, ont examiné et effectué une revue limitée sur les comptes intermédiaires (semestriels) ainsi qu'un audit des comptes annuels et ont reçu toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de leur mission tout au long de l'exercice.

1.6 Information des administrateurs

Tous les documents, dossiers techniques et informations nécessaires à la mission des administrateurs ont été tenus à leur disposition au siège social à compter de leur convocation au Conseil d'Administration et leur ont été communiqués sur demande.

1.7 Tenue des réunions

Les réunions du Conseil d'Administration se sont déroulées au siège social : 20, rue de l'Arcade 75008 PARIS.

1.8 Comités spécialisés

Selon l'article 5 du Règlement Intérieur du Conseil d'Administration, le Conseil peut décider de constituer tout comité spécialisé dont il fixe les attributions ; par exemple un Comité des Rémunérations, un Comité d'Audit et/ou un Comité d'Investissement (les « Comités »).

Au cours de l'exercice 2008, aucun comité n'a été constitué par le Conseil d'Administration.

1.9 Décisions adoptées

Au cours de l'exercice écoulé, le Conseil d'Administration a pris les décisions suivantes :

- **21 février 2008**
 - Confirmation de la création d'une nouvelle filiale Offshore au Maroc,
 - Jetons de présence : répartition du montant global annuel,
 - Autorisation de conventions visées aux articles L 225-38 et suivants du Code de commerce : Accord cadre de partenariat et ses trois accords particuliers avec la société MindOnSite (MOS),
 - Projet d'acquisition d'une société en Grande Bretagne.

- **26 mars 2008**
 - Examen et arrêté des comptes annuels et des comptes consolidés de l'exercice social clos le 31 décembre 2007,
 - Affectation du résultat de l'exercice 2007,
 - Rémunération du Président du Conseil d'Administration,
 - Jetons de présence,
 - Etablissement des documents de gestion prévisionnelle du 1er semestre - Préparation du ou des rapports sur l'évolution de la Société et analyse de ces documents,
 - Conventions règlementées,
 - Renouvellement du mandat d'un Commissaire aux comptes suppléant,

- Nomination d'un Commissaire aux comptes titulaire,
 - Remplacement d'un Commissaire au compte suppléant,
 - Autorisation de remboursement des frais de voyage des administrateurs (Art R.225-33 du Code de commerce),
 - Autorisation d'emprunt,
 - Préparation et convocation d'une Assemblée Générale Ordinaire.
- **6 mai 2008**
 - Arrêté du Plan de souscription d'action,
 - Nomination d'un nouvel administrateur indépendant,
 - Augmentation du capital avec suppression du droit préférentiel de souscription,
 - Ordre du jour de l'Assemblée Générale Mixte.
- **3 juillet 2008**
 - Arrêté du Plan de souscription d'actions n°2,
 - Proposition d'émission d'actions gratuites : Mise en œuvre de l'autorisation donnée au Conseil d'Administration par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 18 avril 2007 de procéder à une attribution gratuite d'actions de la société,
 - Augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de Monsieur Pablo CLAVER,
 - Augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de Monsieur Javier CLAVER.
- **11 septembre 2008**
 - Projet d'acquisition de la société STS Sauter Training & Simulation SA,
 - Transformation du bureau de liaison algérien en filiale.
- **1er octobre 2008**
 - Examen et arrêté des comptes consolidés semestriels arrêtés au 30 juin 2008,
 - Etablissement et approbation des documents de gestion prévisionnelle élaborés dans le cadre de la prévention des difficultés des entreprises,
 - Autorisation d'une convention visée aux articles L225-38 et suivants du Code de Commerce : Abandon de créances en faveur de Demos Europäische Wirtschaftsakademie,
 - Autorisation d'une convention visée aux articles L225-35 et suivants du Code de Commerce : Garantie à première demande en faveur de FORTIS POLSKA,
 - Réflexion sur la mise en place de Comités spécialisés.
- **18 décembre 2008**
 - Emission d'obligations avec bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables (OBSAAR),
 - Approbation du principe de signature d'un contrat de liquidité,
 - Autorisation d'une convention visée aux articles L225-35 et suivants du Code de Commerce : Garantie bancaire à première demande en faveur de Monsieur Roland SAUTER,
 - Proposition d'émission d'actions gratuites : Mise en œuvre de l'autorisation donnée au Conseil d'Administration par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 18 avril 2007 de procéder à une attribution gratuite d'actions de la société,
 - Autorisation de participer à une augmentation de capital dans la société INSTITUT DEMOS,
 - Autorisation de dissolution sans liquidation de la société FORMASTORE.

1.10 Procès-verbaux des réunions

Les procès-verbaux des réunions du Conseil d'Administration sont établies à l'issue de chaque réunion et communiqués sans délai à tous les administrateurs.

II. LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE

Notre société a mis au point des procédures de contrôle interne, en vue d'assurer, dans la mesure du possible, une gestion financière rigoureuse et la maîtrise des risques, et en vue d'élaborer de manière fiable les informations données aux actionnaires sur la situation financière et les comptes.

2.1 Les conditions d'exercice du contrôle interne

Le contrôle interne d'une société comme Demos a pour objectifs de :

- S'assurer que les comptes sociaux et consolidés reflètent de façon sincère et objective la situation patrimoniale de la société et du Groupe et fournissent une appréciation raisonnable des risques éventuels de toutes natures.
- Fournir à la direction de Demos et aux administrateurs une information financière régulière tout au long de l'année, permettant ainsi la prise de décisions appropriées s'inscrivant à la fois dans le cadre stratégique fixé par le Conseil d'Administration et dans les objectifs budgétaires annuels.
- Optimiser le contrôle sur les différentes filiales du Groupe de façon à garantir que l'activité de ces filiales est conforme aux objectifs stratégiques du Groupe, que l'information financière est fiable et que les lois et règlements sont respectés.
- Prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité du Groupe et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptable et financier. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

2.2 L'organisation générale du contrôle interne

Les structures et personnes chargées du contrôle interne au sein du Groupe sont les suivantes :

- Le Président Directeur Général du Groupe : il est responsable de l'organisation du Groupe, de l'établissement des procédures et des moyens mis en œuvre pour les faire fonctionner et en contrôler l'application.
- Le Conseil d'Administration : il a notamment pour mission de définir la stratégie du Groupe et d'en contrôler la gestion.
- Le Directeur Administratif et Financier : il participe à l'animation de la gestion du Groupe à travers la coordination du processus budgétaire annuel, la supervision de l'établissement des comptes annuels et des comptes consolidés, la responsabilité du service de contrôle de gestion.
- Le Responsable du contrôle de gestion : il est responsable de l'établissement des reportings des filiales dont la comptabilité est tenu au siège et du suivi budgétaire en découlant. Il est en charge du suivi des reportings mensuels et/ou trimestriels des filiales du groupe dont la comptabilité est décentralisée, en particulier pour les filiales étrangères.
- Le Responsable du Management de la Qualité : il supervise l'ensemble de la politique qualité du Groupe, comprenant notamment le processus de certification ISO.

2.3 Mise en œuvre du contrôle interne

Description de procédures particulières de contrôle :

Les principales procédures de contrôle interne peuvent être décrites comme suit :

- A partir des principales orientations stratégiques définies par le Président du Conseil d'Administration du Groupe, les dirigeants établissent un budget annuel dont le périmètre inclus tous les départements et services de Demos ainsi que chacune des filiales du Groupe.
- Tous les mois, le contrôle de gestion établit un reporting à destination des responsables de département du Groupe : celui-ci inclut des informations comptables permettant de déterminer leur contribution directe au résultat (chiffre d'affaires mensuel, marge sur formation, dépenses marketing et de prospection commerciale, masse salariale du département) ainsi que des informations non comptables nécessaires au bon pilotage de leur activité (volume de stage inter et intra, taux de fréquentation, coûts directs des animateurs). Ce reporting comporte un comparatif avec les données de l'année précédente ainsi qu'avec le budget de l'année en cours. Les principaux écarts sont analysés par le contrôle de gestion et discutés avec chaque responsable de département.
- Un arrêté comptable trimestriel est mis en place pour Demos et chacune des filiales dont la comptabilité est tenue au siège du Groupe. En outre, les filiales étrangères transmettent au siège un reporting mensuel des opérations comprenant un comparatif avec le budget de l'exercice en cours.
- Tous les mois, une réunion de l'ensemble des responsables de services et de départements permet de faire un point sur (i) l'activité depuis le début de l'exercice, (ii) l'évolution de l'activité par rapport à l'exercice précédent et au budget de l'exercice en cours et d'analyser les prévisions d'activité des trois prochains mois. Depuis 2006, cette revue mensuelle d'activité inclut l'ensemble des filiales dont le Groupe a le contrôle.
- Demos a poursuivi sa politique de suivi des opérations et des prises de commandes, en adaptant ses systèmes d'information. Ainsi, la société dispose d'outils permettant de suivre en continu et en temps réel l'évolution des inscriptions inter-entreprise et du carnet de commande intra-entreprise.
- Le Groupe assure un suivi quotidien de la situation de trésorerie de chacune des filiales tant en France qu'à l'étranger.

Par ailleurs, le Service Qualité a pour vocation de superviser les dispositifs de management par la qualité en vigueur chez Demos. Il est responsable des différentes certifications des entités du Groupe concernées et assure en outre les missions suivantes :

- Développement et maintien du système de management de la qualité (y compris sous son aspect documentaire, en ce qui concerne la " Base Qualité " qui a été développée sous le logiciel QuBES),
- Amélioration continue du système qualité de Demos, via le traitement des Fiches d'Amélioration Qualité et des réclamations clients,
- Le pilotage des audits qualité internes,
- Les revues (" révisions ") des différents processus des diverses entités de Demos,
- La remontée des informations au niveau du processus de pilotage (Direction Générale) afin de permettre les nécessaires modifications d'organisation,
- La préparation et la coordination des " Revues de direction " ainsi que la centralisation des différents indicateurs de pilotage dans un tableau de bord à destination des responsables et de la Direction Générale.

2.4 La liaison avec les Commissaires aux comptes

La liaison avec les Commissaires aux comptes

Le cabinet KPMG - SALUSTRO REYDEL et la société SPCC sont en charge du commissariat aux comptes de DEMOS au 31 décembre 2008.

Ils procèdent à un audit complet sur les comptes du 31 décembre. A l'issue de leur intervention, les auditeurs présentent leurs conclusions :

- Oralement au management dans le cadre d'une réunion de synthèse,
- Dans leurs rapports sur les comptes présentés à l'Assemblée Générale annuelle.

III. POUVOIR DU PRESIDENT – DIRECTEUR GENERAL

Aucune limitation n'a été apportée aux pouvoirs du Président - Directeur général.

Jean WEMAERE
Président du Conseil d'Administration

Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport spécial du Président du Conseil d'administration sur le contrôle interne

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société DEMOS S.A. et en application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L.225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Il appartient au président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil d'administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L.225-37 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L.225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France. Celles-ci requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du président ainsi que de la documentation existante ;

- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président du conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L.225-37 du Code de commerce.

Paris La Défense, le 29 avril 2009

Suresnes, le 29 avril 2009

Salustro Reydel
Membre de KPMG International

SPCC

Benoît Lebrun
Associé

Sylvain Mary Jacques Babled
Associé technique Mandataire social

17. SALARIES

17.1. Effectifs salariés du Groupe Demos

Au 31 décembre 2008, le Groupe Demos comptait un effectif de 710.69 salariés permanents (contrats à durée déterminée ou indéterminée) dont 432.69 employés en France et 278 dans les filiales à l'étranger.

Le recours aux contrats à durée déterminée ou à l'intérim a pour objet de pourvoir aux salariés absents de l'entreprise ou de faire face à des surcharges de travail temporaire. Au 31 décembre 2008, le Groupe Demos comptait 31 salariés en contrat à durée déterminée et 13 personnels intérimaires.

Les formateurs linguistiques, salariés de Demos Langues bénéficient d'un contrat de travail à durée indéterminée de type intermittent tel que défini à l'article 6 de la Convention Collective des Organismes de Formation.

Il est rappelé que les formateurs occasionnels et les vacataires ne sont pas inclus dans les effectifs de Demos ni de ses filiales.

Au 31 décembre 2008, les effectifs permanents du Groupe Demos étaient ventilés de la manière suivante :

Equivalent temps plein (ETP)	Cadres	Non cadres	Hommes	Femmes	Total effectif
Demos	141	169	102	208	310
Demos Langues	1	5	-	6	6
AFRAMP	1	-	1	-	1
ECA	7	9	4	12	16
Editions Demos	1	3	1	3	4
Institut Demos	2	1	1	2	3
France Action Locale	1	-	1	-	1
Formalanguages	7	70	22	55	77
SEPEPP	8	7	6	9	15
Total France	169	264	138	295	433
Formademos (Algérie)	1	0	0	1	1
MOS (Suisse)	4	5	5	4	9
Hemsley Fraser (UK)	50	73	45	78	123
CSE (UK)	0	1	0	1	1
Hemsley Fraser (USA)	3	9	9	3	12
Demos Australia	0	0	0	0	0
Demos Beijing (Chine)	1	6	3	4	7
Demos Shanghai (Chine)	3	6	4	5	9
Demos EWA (Allemagne)	4	5	3	6	9
Demos Benelux	1	3	2	2	4

Equivalent temps plein (ETP)	Cadres	Non cadres	Hommes	Femmes	Total effectif
Demos Polska (Pologne)	0	8	6	2	8
Demos Middle Est (Dubai)	1	0	0	1	1
Formademos (Maroc)	3	6	4	5	9
IFC (Nouvelle Calédonie)	0	3	1	2	3
Global Estrategias (Espagne)	16	52	23	45	68
Global Estrategias (Portugal)	4	19	6	17	23
Pragoeduca (Republique Tchèque)	3	8	3	8	11
Total Etranger	94	204	114	184	298
Total Groupe	263	468	252	479	731

10 salariés de la société STS ont rejoint le Groupe Demos en janvier 2009, à l'occasion du rachat par Demos de 51% du capital de cette société.

Le nombre de formateurs occasionnels et vacataires employés par Demos S.A. au cours de l'exercice 2008 (équivalent temps plein) est de 173. La Société estime qu'un salarié occupe 2/3 de son temps de travail à animer des formations.

17.2. Une équipe de direction expérimentée

L'équipe de direction du Groupe Demos comprend :

- Monsieur Emmanuel Courtois, Directeur Général Adjoint ;
- Monsieur Didier Naud, Directeur du Département Conseil ;
- Madame Blandine Legrand, Directrice du Département Management / Ressources humaines / Secrétariat ;
- Monsieur Eric Darras, Directeur du Département Informatique ;
- Monsieur Dai Shen, Directeur du Knowledge Management et du Département Chine de Demos ;
- Monsieur Philippe Gil co-dirige le Département E-learning de Demos.

Les curriculum vitae des membres de l'équipe de direction figurent au paragraphe 14.4.

17.3. Politique des Ressources Humaines

Le Groupe Demos attache une grande attention à la mise en place d'une politique de ressources humaines dynamique et en perpétuelle adaptation afin de faire du Groupe une « organisation apprenante » capable de répondre à ses enjeux stratégiques ambitieux et à renforcer les compétences individuelles et collectives de Demos.

Le groupe DEMOS acteur global de la formation professionnelle a recruté en juin 2008 un Directeur des Ressources Humaines. Monsieur Jean-Yves Grall a pour mission de définir et d'harmoniser une stratégie de gestion des Ressources Humaines Internationale, suite aux différents rachats opérés par Demos ces derniers mois.

Monsieur Jean-Yves GRALL encadre aujourd'hui une équipe de 4 collaborateurs : une Responsable Paye et Administration du Personnel, une Gestionnaire Administrative et Ressources Humaines et deux Chargées de Développement Ressources Humaines. Le champ d'application des missions du D.R.H couvre l'intégralité du périmètre du Groupe, tant en France qu'à l'International.

La politique de gestion des Ressources Humaines a pour ambition de mettre à la disposition des différentes filiales et départements, les ressources humaines les plus performantes et les plus compétentes, les plus qualifiées et les plus motivées et ce, dans le respect d'un cadre de travail satisfaisant.

Cette politique s'articule autour de six axes principaux :

- la gestion administrative individuelle des collaborateurs en France et à l'international,
- le développement des compétences (à travers des recrutements maîtrisés, des plans de formations triennaux renforcés par de grands axes stratégiques Groupe, la gestion des carrières Groupe à travers « l'entretien d'évaluation et de progrès », la mise en place de filières professionnelles à travers un processus d'évaluation formalisé et la mobilité des salariés...) ainsi que le maintien d'une performance optimale de ses collaborateurs,
- la valorisation d'un haut niveau de satisfaction des collaborateurs (à travers des politiques sociales et de rémunération dynamiques),
- une adaptation permanente des organisations afin de les adapter aux objectifs stratégiques de développement du Groupe et ainsi permettre de répondre efficacement aux besoins du marché,
- un support/conseil permanent aux opérationnels,
- une communication interne permettant un dynamisme et des échanges d'information entre collaborateurs.

17.4. L'organisation du temps de travail au sein du Groupe Demos

En France, la durée du travail hebdomadaire au sein du Groupe Demos est de 35 heures en application d'un accord de branche relatif à la mise en place de la réduction du temps de travail dans les organismes de formation en date du 6 décembre 1999.

Le paiement des heures supplémentaires s'effectue conformément aux dispositions légales en vigueur et aux conventions collectives applicables.

Pour les filiales étrangères du Groupe, le temps de travail est défini en application des réglementations locales.

17.5. Convention collective applicable aux sociétés françaises du Groupe Demos

La convention collective nationale applicable à Demos SA, Demos langues, Institut Demos, AFRAMP, ECA, France Action Locale est celle des Organismes de Formation en date du 10 janvier 1988, étendue par arrêté du 16 mars 1989.

La Convention Collective Nationale de l'Édition du 14 janvier 2000 étendue par arrêté du 24 juillet 2000 s'applique aux salariés de la société Les Editions Demos.

De plus, les Conventions Collectives de la SEPEPP sont :

- enseignement privé à distance (IDCC : 2101)
- presse d'information spécialisée (employés / cadres, techniciens et agents de maîtrise).

17.6. Participation et stock options

17.6.1. Accords de participation

DEMOS SA

Un accord de participation a été signé le 19 décembre 2002 entre Demos SA et la délégation unique du personnel. L'accord prévoit que la réserve spéciale de participation de la Société est calculée conformément aux dispositions de l'article L. 442-2 du Code du travail, par application de la formule de droit commun. Le bénéfice de la répartition est attribué aux salariés ayant acquis une ancienneté au moins égale à trois mois.

S'agissant de la répartition entre les salariés, conformément aux dispositions légales en vigueur, la réserve spéciale de participation est répartie entre les salariés proportionnellement au salaire perçu au cours de l'exercice de référence. Les salaires servant de base à la répartition sont pris en compte pour chaque bénéficiaire dans la limite d'une somme égale à 1,5 fois le plafond de la sécurité sociale.

Le montant des droits susceptibles d'être attribués à chaque salarié ne peut excéder, conformément aux dispositions légales en vigueur, une somme égale aux $\frac{3}{4}$ du plafond de la sécurité sociale.

Les droits constitués au profit des salariés ne sont négociables ou exigibles qu'à l'expiration d'un délai de cinq ans sauf cas particuliers énumérés dans l'accord.

Les sommes constituant la réserve spéciale de participation sont investies en parts de divers Fonds Communs de Placement d'Entreprise dont la gestion est assurée par la société Inter épargne.

EFP/Formalanges

La filiale EFP/Formalanges, qui compte plus de 50 salariés dispose aussi d'un accord de participation qui a été signé le 31 janvier 2005 entre la Société et les membres titulaires du comité d'entreprise en place à cette date.

Cet accord a fait l'objet de deux avenants, un en date du 2 mai 2005 et l'autre en date du 3 octobre 2005.

Cet accord a été conclu pour une durée d'un an, renouvelable chaque année par tacite reconduction.

L'accord prévoit que la réserve spéciale de participation de la Société est calculée conformément aux dispositions de l'article L. 442-2 du Code du travail, par application de la formule de droit commun.

Il est prévu que le bénéfice de la répartition est attribué aux salariés ayant acquis une ancienneté au moins égale à trois mois. Cette disposition est conforme à la réglementation actuelle (article L.444-4 du Code du travail) qui prévoit que la condition d'ancienneté ne peut excéder trois mois.

S'agissant de la répartition entre les salariés, conformément aux dispositions légales en vigueur, la réserve spéciale de participation est répartie entre les salariés proportionnellement aux salaires perçus au cours de l'exercice de référence. Les salaires servant de base à la répartition sont pris en compte pour chaque bénéficiaire dans la limite d'une somme égale à quatre fois le plafond de la sécurité sociale.

S'agissant du montant des droits susceptibles d'être attribués à chaque salarié, il ne peut excéder, conformément aux dispositions légales en vigueur, une somme égale aux $\frac{3}{4}$ du plafond de la sécurité sociale⁷.

Les droits constitués au profit des salariés ne sont négociables ou exigibles qu'à l'expiration d'un délai de cinq ans sauf cas particuliers énumérés dans l'accord.

17.6.2. Options de souscription ou d'achat d'actions et attribution d'actions gratuites aux salariés du Groupe

La politique d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions et d'attribution gratuite d'actions fait partie des éléments de la politique des ressources humaines de Demos et est déterminée par le Conseil d'administration.

Globalement ce programme vise à reconnaître la contribution aux résultats passés et à venir de Demos, à encourager l'engagement à long terme dans le groupe Demos, et à faire bénéficier les salariés du groupe Demos de l'évolution de la valorisation boursière de Demos. Les stock-options sont destinées à fidéliser ; l'attribution gratuite d'actions tend à reconnaître la contribution aux résultats de Demos.

⁷ Cette disposition résulte de l'avenant en date du 2 mai 2005.

Les collaborateurs éligibles sont les cadres assumant des fonctions et responsabilités identifiées comme majeures au sein du groupe Demos qui assument un rôle déterminant dans le développement et la mise en place de la stratégie du groupe.

Les attributions sont déterminées en fonction de critères généraux et particuliers. Au 31 décembre 2008, elles concernent une population de 13 collaborateurs pour les stock-options et de 4 collaborateurs pour les attributions gratuites d'actions.

17.6.2.1. Options de souscription ou d'achat d'actions

Plan n°1 - Conseil d'administration du 22 octobre 2004

Un plan d'options de souscription d'actions a été mis en place par le Conseil d'Administration le 22 octobre 2004, au titre de l'autorisation donnée par l'assemblée générale extraordinaire du 30 juin 2004, au profit de quatre salariés qui se sont vus attribuer 272 options de souscription d'actions exerçables au prix de 1 545 euros. Les options sont exerçables entre le 22 octobre 2008 et le 22 octobre 2010 et chacune d'entre elles donne droit à la souscription d'une action Demos.

Il est précisé qu'à la suite de la décision de l'assemblée générale du 18 avril 2007 de diviser la valeur nominale des actions, le nombre des actions susceptibles d'être obtenues par les bénéficiaires d'options de souscription ou d'achat d'actions de la Société, au titre du plan autorisé par l'assemblée générale extraordinaire du 30 juin 2004, a été multiplié par 400, tandis que le prix unitaire de souscription ou d'achat des actions sous option tels que fixé par le Conseil d'Administration lors des attributions d'options effectuées antérieurement à la date d'effet de la division du nominal de l'action a été divisé par 400. Les bénéficiaires des options devront toujours être en fonction et ne pas être démissionnaires au jour de l'exercice de l'option.

En application du plan d'options de souscription d'actions, le nombre d'options exerçable a été déterminé sur la base de la valeur de Demos retenu lors de l'admission des titres aux négociations sur Alternext (valeur calculée sur la base du milieu de la fourchette de prix d'introduction déterminée par le Conseil d'administration).

Au 31 décembre 2008, les quatre salariés détenteurs d'options étaient titulaires de 19.040 options chacun. Ces options donnent droit chacune à une action, le prix de souscription unitaire étant fixé à 3,86 euros. Ces options sont exerçables entre le 22 octobre 2008 et le 22 octobre 2010.

Au 30 avril 2009, 10.000 options ont été exercées.

Plan n°2 - Conseil d'administration du 6 mai 2008

Un plan d'options de souscription d'actions a été mis en place par le Conseil d'Administration le 6 mai 2008, au titre de l'autorisation donnée par l'assemblée générale extraordinaire du 18 avril 2007, au profit de treize salariés. Deux salariés se sont vus attribués 13.000 options, quatre salariés se sont vus attribués 10.000 options et sept salariés se sont vus attribués 5.000 options.

Chaque option donne droit à la souscription d'une action. Le prix de souscription unitaire a été fixé à 18,03 euros.

Les options sont exerçables à compter du 7 mai 2012 et jusqu'au 6 mai 2016.

Un bénéficiaire ne pourra exercer un nombre d'options inférieur à 1.000.

Plan n°3 - Conseil d'administration du 3 juillet 2008

Un plan d'options de souscription d'actions a été mis en place par le Conseil d'Administration le 3 juillet 2008, au titre de l'autorisation donnée par l'assemblée générale extraordinaire du 18 avril 2007, au profit de deux salariés. L'un d'eux s'est vu attribué 7.500 options, l'autre 5.000 options.

Chaque option donne droit à la souscription d'une action. Le prix unitaire de souscription des actions a été fixé à 17,44 euros.

Les options sont exerçables à compter du 4 juillet 2012 et jusqu'au 3 juillet 2016.

Un bénéficiaire ne pourra exercer un nombre d'options inférieur à 1.000.

Récapitulatif

Le tableau ci-dessous récapitule le nombre d'options de souscriptions d'actions attribuées aux salariés.

Plan d'attribution d'options de souscription d'actions	Plan 1	Plan 2	Plan 3
Date d'Assemblée	30 juin 2004 (modifié par AG du 18 avril 2007)	18 avril 2007	18 avril 2007
Date du Conseil d'administration	22 octobre 2004	6 mai 2008	3 juillet 2008
Nombre total d'options attribuées à des salariés	76.160 (4 bénéficiaires)	101.000 (13 bénéficiaires)	12.500 (2 bénéficiaires)
Point de départ d'exercice des options	22 octobre 2008	7 mai 2012	4 juillet 2012
Date d'expiration	22 octobre 2010	6 mai 2016	3 juillet 2016
Prix de souscription unitaire	3,86 €	18,03 € Chaque bénéficiaire ne pourra exercer un nombre d'options inférieur à 1.000	17,44 € Chaque bénéficiaire ne pourra exercer un nombre d'options inférieur à 1.000
Modalités d'exercice			
Nombre d'actions souscrites au 30/04/2009	10.000	0	0
Nombre d'options annulées au 30/04/2009	0	0	0
Nombre d'options restantes au 30/04/2009	66.160	101.000	12.500

Options de souscriptions ou d'achat d'actions consenties aux dix premiers salariés non mandataires sociaux de la Société et options levées par ces derniers au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008

Options de souscription d'actions consenties aux dix premiers salariés non mandataires sociaux attributaires et options levées par ces derniers	Nombre d'options attribuées / souscrites	Prix moyen pondéré
Options consenties, durant l'exercice, par l'émetteur et par toute société comprise dans le périmètre d'attribution des options, aux dix salariés de l'émetteur et de toute société comprise dans ce périmètre, dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé (information globale)	88.500	17,95 € par action
Options détenues sur l'émetteur et les sociétés visées précédemment, levées, durant l'exercice, par les dix salariés de l'émetteur et de ces sociétés, dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé (information globale)	0	-

17.6.2.2. Attribution d'actions gratuites

Assemblée générale extraordinaire du 18 avril 2007

L'Assemblée générale extraordinaire du 18 avril 2007 a autorisé le Conseil d'administration à procéder en une ou plusieurs fois, à des attributions gratuites d'actions ordinaires de la Société, existantes ou à émettre, dans la limite d'un plafond global de 1 % du capital social, au profit des membres du personnel et/ou des mandataires sociaux de la société ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés (au sens des articles L. 225-197-1 et L. 22-197-2 du Code de commerce) ou certaines catégories d'entre eux.

Conseil d'administration du 13 décembre 2007

Au titre de l'autorisation donnée par l'Assemblée générale extraordinaire du 18 avril 2007, le Conseil d'administration du 13 décembre 2007 a attribué un nombre global de 13.000 actions gratuites à deux salariés : 10.000 actions ont été attribuées à un salarié, 3.000 actions gratuites à un autre.

Ces actions gratuites sont assorties d'une période d'acquisition de deux ans à compter du 13 décembre 2007. Les bénéficiaires sont en outre soumis à une obligation de conservation des actions de deux ans à compter de leur attribution, soit jusqu'au 13 décembre 2011.

Les actions attribuées gratuitement ne pourront être acquises définitivement par un bénéficiaire au terme de la période d'acquisition, que si ce dernier est encore salarié de Demos ou d'une société contrôlée par Demos au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, sauf départ en retraite ou licenciement non motivé par une faute.

Conseil d'administration du 3 juillet 2008

Au titre de l'autorisation donnée par l'Assemblée générale extraordinaire du 18 avril 2007, le Conseil d'administration du 3 juillet 2008 a attribué 3.000 actions gratuites à un salarié.

Ces actions gratuites sont assorties d'une période d'acquisition de deux ans à compter du 3 juillet 2008. Les bénéficiaires sont en outre soumis à une obligation de conservation des actions de deux ans à compter de leur attribution, soit jusqu'au 3 juillet 2012.

Les actions attribuées gratuitement ne pourront être acquises définitivement par le bénéficiaire au terme de la période d'acquisition, que si ce dernier est encore salarié de Demos ou d'une société contrôlée par Demos au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, sauf départ en retraite ou licenciement non motivé par une faute.

Conseil d'administration du 18 décembre 2008

Au titre de l'autorisation donnée par l'Assemblée générale extraordinaire du 18 avril 2007, le Conseil d'administration du 18 décembre 2008 a attribué 7.500 actions gratuites à un salarié.

Ces actions gratuites sont assorties d'une période d'acquisition de deux ans à compter du 18 décembre 2008. Les bénéficiaires sont en outre soumis à une obligation de conservation des actions de deux ans à compter de leur attribution, soit jusqu'au 18 décembre 2012.

Les actions attribuées gratuitement ne pourront être acquises définitivement par le bénéficiaire au terme de la période d'acquisition, que si ce dernier est encore salarié de Demos ou d'une société contrôlée par Demos au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, sauf départ en retraite ou licenciement non motivé par une faute.

Conseil d'administration du 2 février 2009

Au titre de l'autorisation donnée par l'Assemblée générale extraordinaire du 18 avril 2007, le Conseil d'administration du 2 février 2009 a attribué 16.500 actions gratuites à cinq salariés du Groupe Demos.

Ces actions gratuites sont assorties d'une période d'acquisition de deux ans à compter du 2 février 2009. Les bénéficiaires sont en outre soumis à une obligation de conservation des actions de deux ans à compter de leur attribution, soit jusqu'au 2 février 2013.

Les actions attribuées gratuitement ne pourront être acquises définitivement par le bénéficiaire au terme de la période d'acquisition, que si ce dernier est encore salarié de Demos ou d'une société contrôlée par Demos au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, sauf départ en retraite ou licenciement non motivé par une faute.

Récapitulatifs

Attributions gratuites d'actions au 02/02/2009	Plan 1	Plan 2	Plan 3	Plan 4
Date d'Assemblée générale	18 avril 2007	18 avril 2007	18 avril 2007	18 avril 2007
Date du Conseil d'administration	13 décembre 2007	3 juillet 2008	18 décembre 2008	2 février 2009
Nombre d'actions consenties	13.000	3.000	7.500	16.500
Nombre de bénéficiaires	2	1	1	5
Date d'acquisition	13 décembre 2009	3 juillet 2010	18 décembre 2010	2 février 2011
Fin de la période de conservation	13 décembre 2011	3 juillet 2012	18 décembre 2012	2 février 2013
Attributions d'actions gratuites au 02/02/2009				Nombre total d'actions gratuites attribuées

Actions gratuites consenties, au 31 décembre 2008, par l'émetteur et par toute société comprise dans le périmètre d'attribution des actions, aux dix salariés (en réalité neuf salariés) de l'émetteur et de toute société comprise dans ce périmètre, dont le nombre d'actions ainsi attribuées est le plus élevé

40.000

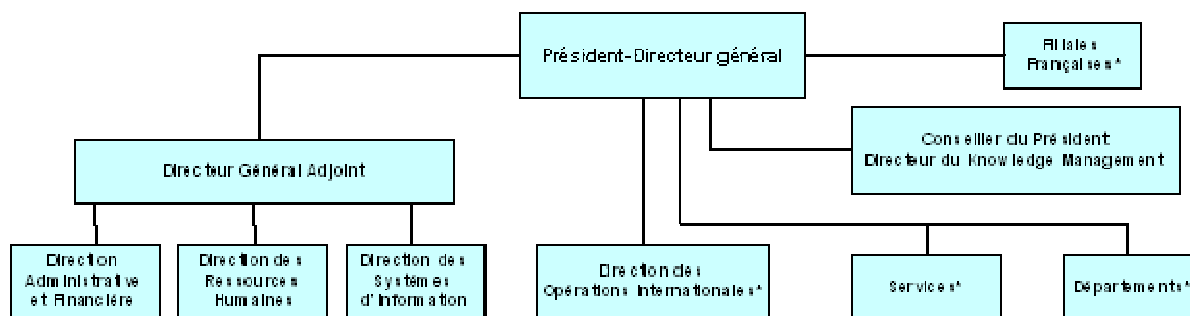
17.7. Litiges sociaux

Au 31 décembre 2008, on dénombrait 5 contentieux prud'homaux en cours pour l'ensemble du Groupe Demos représentant 0,68% de l'effectif total du Groupe (731 personnes). L'ensemble des litiges sont provisionnés à hauteur de 140 835 euros, sur un montant total de demandes de 319 041 euros. Au regard de l'étude des dossiers analysés individuellement en tenant notamment compte de l'état des procédures en cours, le Groupe estime que le montant des provisions est suffisant pour couvrir les risques probables et qu'aucun de ces litiges ne pourrait avoir d'effet significatif sur la situation financière du Groupe.

A la date des présentes, aucune des sociétés du Groupe ne fait l'objet de contrôles URSSAF ou d'autorités équivalentes pour les filiales étrangères, à l'exception de Demos SA.

17.8. Organisation des effectifs

Organigramme DE MOS



*Le DSI coordonne les filiales étrangères suivantes :

Hemley France	Royaume-Uni et États-Unis
Demos EMI A	Allemagne
Global Strategies	Espagne et Portugal
Demos Polska	Pologne
Praguedemo	République tchèque
STSI et MOS	Suisse
Famade mos	Argentine
Famade mos	Mexico
Demos Middle East	Emirats arabes unis
Demos Australia	Australie
Demos Beijing	Chine
Demos Singaï	Chine

*Services :

Marketing
Qualité
Catalogue

*Départements :

Management/RH/Beauté/Art de la Vie
Informatique
Finance/Marketing/Pédagogie-Apprentissage
Transport/Navires et Aériens
Cours cliniques de médecine/Formation de médecins
Demos e-learning Agency
Cours IJ
Grands comptes
Département Chine
Institut de psychologie et de neurosciences
Demos Pacifique et IFC Demos

*Filiales françaises : ECA © Pearson, Revue d'études, Atamp, Les Éditions Demos, Famablogues, France Action locale, Demos langues, Institut Demos

Les services ont pour mission de supporter les départements opérationnels, les agences régionales et les filiales.

Chaque département est en charge de la création, de la vente et de la gestion des formations catalogue et sur-mesure.

Chaque département gère ainsi pour son propre compte, et en collaboration avec les équipes Grands Comptes, Grands Projets et Fidélisation, son développement commercial (identification des besoins en formation), son offre (adaptation de l'offre aux besoins du marché), ainsi que les sessions et leur remplissage. Ces départements comptent 160 salariés permanents au 31 décembre 2008.

18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1. Répartition du capital de Demos

Les actionnaires de la société Demos à la date du Prospectus figurent dans le tableau ci-dessous :

Actionnaire	Nombre d'action	% d'action	Nombre de voix	% droit de vote
JEAN WEMAERE	1 611 950	28.48%	3 223 900	34.38%
GENEVIEVE WEMAERE	606 400	10.71%	1 212 800	12.93%
FINANCIERE W	1 360 000	24.02%	2 627 532	28.02%
ALBERT WEMAERE	240	0.00%	240	0.00%
FRANCOIS WEMAERE	16	0.00%	16	0.00%
TOTAL Famille WEMAERE	3 578 606	63.22%	7 064 488	75.34%
EMILIO FONTANA	44 400	0.78%	88 800	0.95%
GERARD HORVILLEUR	10	0.00%	10	0.00%
PABLO CLAVER	17 201	0.30%	17 201	0.18%
Total Administrateurs	61 611	1.09%	106 011	1.13%
FRANCESCO FRANGIALLI	42 734	0.75%	85 468	0.91%
ANNICK LOUVET	22 000	0.39%	44 000	0.47%
OLIVIER MIRAT	22 000	0.39%	44 000	0.47%
OLIVIER MIRIEU DE LABARRE	400	0.01%	800	0.01%
ALAIN BALESDENT	15	0.00%	15	0.00%
JEAN-CLAUDE DUSSAUX	12	0.00%	12	0.00%
SAINT-HONORE PME	1	0.00%	1	0.00%
EQUILIBRE DISCOVERY	1	0.00%	1	0.00%
EMMANUEL DE SARTIGES	10	0.00%	10	0.00%
INITIATIVE AND FINANCE	223 926	3.96%	321 926	3.43%
Total autres actions au nominatif	311 099	5.50%	496 233	5.29%
Salariés	64 755	1.14%	64 755	0.69%
Investmentaktiengesellschaft für Langfristige Investoren TGV	113 217	2.00%	113 217	1.21%
NATIXIS Asset management	57 273	1.01%	57 273	0.61%
Jousse Morillon Investissement	485 088	8.57%	485 088	5.17%
NATIXIS Investissement	224 069	3.96%	224 069	2.39%
Principaux investisseurs institutionnels aux porteurs identifiés	879 647	15.54%	879 647	9.38%
Autres titres au porteur	765 158	13.52%	765 158	8.16%
Public	1 644 805	29.06%	1 644 805	17.54%
TOTAL ACTIONS	5 660 876	100.00%	9 376 292	100.00%

A la date du Prospectus, Iain Lovett nommé en qualité d'administrateur par l'assemblée générale ordinaire du 16 juin 2009 ne détient aucune action ; conformément aux stipulations des statuts, il dispose de 6 mois pour acquérir un nombre minimum de 10 actions.

Le tableau suivant reflète la répartition du capital et des droits de vote à la date du 31 décembre 2007

:

Actionnaire	Nombre d'action	% d'action	Nombre de voix	% droit de vote
JEAN WEMAERE	1 611 950	28,70%	3 223 900	34,54%
GENEVIEVE WEMAERE	606 400	10,80%	1 212 800	12,99%
FINANCIERE W	1 360 000	24,21%	2 627 532	28,15%
ALBERT WEMAERE	40	0,00%	240	0,00%
TOTAL Famille WEMAERE	3 578 390	63,71%	7 064 472	75,69%
EMILIO FONTANA	44 400	0,79%	88 800	0,95%
OLIVIER MIRIEU DE LABARRE	400	0,01%	800	0,01%
Total Administrateurs	44 800	0,80%	89 600	0,96%
FRANCESCO FRANGIALLI	44 400	0,79%	88 800	0,95%
ANNICK LOUVET	22 000	0,39%	44 000	0,47%
OLIVIER MIRAT	22 000	0,39%	44 000	0,47%
ALAIN BALESSENT	15	0,00%	15	0,00%
JEAN-CLAUDE DUSSAUX	12	0,00%	12	0,00%
France TECHNO MEDIA LCF	1	0,00%	1	0,00%
DELBOS	20	0,00%	10	0,00%
INITIATIVE AND FINANCE	223 926	3,99%	321 926	3,45%
Total autres actions au nominatif	312 374	5,56%	498 764	5,34%
Salariés	38 948	0,69%	38 948	0,42%
Jousse Morillon Investissement	112 685	2,01%	112 685	1,21%
Autres titres au porteur	1 529 277	27,23%	1 529 277	16,38%
Public	1 641 962	29,23%	1 641 962	17,59%
TOTAL ACTIONS	5 616 474	100,00%	9 333 746	100,00%

Le tableau suivant reflète la répartition du capital et des droits de vote à la date du 31 décembre 2008 :

Actionnaire	Nombre d'action	% d'action	Nombre de voix	% droit de vote
JEAN WEMAERE	1 611 950	28,53%	3 223 900	34,41%
GENEVIEVE WEMAERE	606 400	10,73%	1 212 800	12,95%
FINANCIERE W	1 360 000	24,07%	2 627 532	28,05%
ALBERT WEMAERE	240	0,00%	240	0,00%
TOTAL Famille WEMAERE	3 578 590	63,33%	7 064 472	75,41%
EMILIO FONTANA	44 400	0,79%	88 800	0,95%
OLIVIER MIRIEU DE LABARRE	400	0,01%	800	0,01%
GERARD HORVILLEUR	1	0,00%	1	0,00%
Total Administrateurs	44 801	0,79%	89 601	0,96%
FRANCESCO FRANGIALLI	44 400	0,79%	88 800	0,95%
ANNICK LOUVET	22 000	0,39%	44 000	0,47%
OLIVIER MIRAT	22 000	0,39%	44 000	0,47%
ALAIN BALESSENT	15	0,00%	15	0,00%
JEAN-CLAUDE DUSSAUX	12	0,00%	12	0,00%
SAINT-HONORE PME	1	0,00%	1	0,00%
EQUILIBRE DISCOVERY	1	0,00%	1	0,00%
PERFORMANCE DISCOVERY	1	0,00%	1	0,00%
EMMANUEL DE SARTIGES	10	0,00%	10	0,00%
PABLO CLAVER	17 201	0,30%	17 201	0,18%
INITIATIVE AND FINANCE	223 926	3,96%	321 926	3,44%
Total autres actions au nominatif	329 567	5,83%	515 967	5,51%
Salariés	54 655	0,97%	54 655	0,58%
Jousse Morillon Investissement	226 920	4,02%	226 920	2,42%
NATIXIS Investissement	224 069	3,97%	224 069	2,39%
BNP PARIBAS	136 067	2,41%	136 067	1,45%
FCP After Flore	130 350	2,31%	130 350	1,39%
State Street Bank US	93 455	1,65%	93 455	1,00%
Financière de l'Echiquier	82 500	1,46%	82 500	0,88%
BNP PARIBAS Securities	66 900	1,18%	66 900	0,71%
SYCOMORE	66 191	1,17%	66 191	0,71%
Autres titres au porteur	616 811	10,92%	616 811	6,58%
Public	1 643 263	29,08%	1 643 263	17,54%
TOTAL ACTIONS	5 650 876	100,00%	9 367 958	100,00%

18.2. Droit de vote des actionnaires

Chaque action de la Société donne droit à une voix, sauf si, remplissant les conditions de détention prévues par les statuts, une action confère à son détenteur un droit de vote double. Aucun titre sans droit de vote n'a été émis par la Société.

18.3. Contrôle de la Société

A la date du Prospectus, Monsieur Jean Wemaëre, Madame Geneviève Wemaëre, Albert Wemaëre, François Wemaëre et la société Financière W, qu'ils contrôlent à 100% avec leurs enfants détiennent ensemble directement et indirectement 63,22% du capital et 75,34% des droits de vote de la Société.

La Société n'a pas mis en place de mesures spécifiques en vue de s'assurer que ce contrôle ne sera pas exercé de manière abusive.

Il n'existe aucun pacte d'actionnaires à ce jour.

18.4. Accords susceptibles d'entraîner un changement de contrôle

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun accord dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement de son contrôle.

19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

19.1. Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées et engagements réglementés – exercice 2008

Mesdames et Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice

En application de l'article L.225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

MindOnSide

Administrateurs concernés : Jean Wemaere, Président Directeur Général de Demos et administrateur de la société MOS, Mme Geneviève Wemaere, administratrice des sociétés MOS et Demos SA

- Suivant l'acte sous seing privé en date du 9 janvier 2008, la société Demos a conclu un accord cadre de partenariat et trois accords particuliers avec la société MindOnSite (MOS) ayant pour objet de systématiser l'utilisation des outils MindOnSite au sein du Groupe Demos. Ces accords ont été conclus sous la condition suspensive de l'accord du conseil d'administration. Ce dernier a approuvé la convention en levant la condition lors de sa réunion du 21 février 2008.

Remboursement des frais de voyage des administrateurs (Art R.225-33 du Code de commerce)

Administrateur concerné : Olivier Mirieu de Labarre, Administrateur de la société Demos SA.

- Le conseil d'administration a décidé de rembourser les frais de déplacements (avion ou train) engagés par M. Olivier Mirieu de Labarre. Cette convention a été autorisée préalablement par le conseil d'administration au cours de sa séance du 26 mars 2008.

Demos Europäische Wirtschaftakademie (EWA)

Administrateur concerné : Jean Wemaere, Président Directeur Général de Demos et représentant légal de Demos EWA – Geschäftsführer de Demos Europäische Wirtschaftakademie

- La société Demos a accordé un abandon de créance à Demos Europäische Wirtschaftakademie à hauteur de 300 000 euros sur son compte courant. Cet abandon de créance est assorti d'une clause de retour à meilleure fortune valable pendant cinq ans à compter de l'exercice 2009 jusqu'au 31 décembre 2013 qui précise que : « Si au cours de cette période Demos Europäische Wirtschaftakademie dégage des bénéfices et que sa situation nette redevient positive, Demos Europäische Wirtschaftakademie devra rembourser Demos à concurrence de sa situation nette positive. »

Cette convention a été autorisée préalablement par le conseil d'administration réuni le 1^{er} octobre 2008.

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Demos Langues Sarl

- Aux termes d'un acte sous seing privé en date du 11 mars 1998, Demos Langues a cédé le droit au bail qu'elle détenait sur les locaux situés au 35, Cours de la liberté à Lyon (69003) à Demos. Demos Langues reste répondant solidaire de Demos du paiement du loyer et de l'entière exécution des conditions du bail.

CSE LTD

- Suivant l'acte sous seing privé en date du 9 avril 2003, la société Demos se porte garant des obligations concernant un bail sur 10 ans accordé à la société CSE LTD par les sociétés HEMINGWAY n° 1 et n° 2.
- Suivant l'acte sous seing privé en date du 1er juillet 2003, la société Demos a accordé un abandon de créance à CSE LTD à hauteur de 101.755,07 euros. Il a été accepté une clause dite de « retour à meilleure fortune » qui précise que « si dans un délai de cinq exercices à compter de la clôture de l'exercice au cours duquel est intervenu l'abandon de créance (soit à compter de l'exercice clos le 31 décembre 2003), le cumul des résultats nets comptables du CSE LTD devient supérieur à 200.000 livres sterling, la créance renaîtra. Cette renaissance ne saurait toutefois rendre les capitaux propres négatifs ».
Au 31 décembre 2008, les capitaux propres de CSE LTD ont un montant négatif de 265 509 livres sterling. En conséquence, la créance ne peut renaître.
- Suivant l'acte sous seing privé en date du 15 décembre 2003, la société Demos a accordé un abandon de créance à CSE LTD à hauteur de 670.000 euros sur son compte courant. Il a été accepté une clause dite de « retour à meilleure fortune » qui précise que « si dans un délai de cinq exercices à compter de la clôture de l'exercice au cours duquel est intervenu l'abandon de créance (soit à compter de l'exercice clos le 31 décembre 2003), le cumul des résultats nets comptables de CSE LTD devient supérieur à 200.000 livres sterling, la créance de Demos renaîtra. Cette renaissance ne saurait toutefois rendre les capitaux propres négatifs ».
Au 31 décembre 2008, les capitaux propres de CSE LTD ont un montant négatif de 265 509 livres sterling. En conséquence, la créance ne peut renaître.

Institut Demos SAS

- Suivant l'acte sous seing privé en date du 17 octobre 2006, la société Demos a accordé un abandon de créance à Institut Demos SAS à hauteur de 100 000 euros sur son compte courant. Cet abandon de créance est assorti d'une clause de retour à meilleure fortune valable pendant cinq ans à compter de l'exercice 2007 jusqu'au 31 décembre 2011 qui précise que : « Si au cours de cette période l'Institut Demos dégage des bénéfices et que sa situation nette redevient positive, l'Institut Demos devra rembourser Demos à concurrence de sa situation nette positive. »
Cette convention n'a pas trouvé à s'appliquer en 2008, les capitaux propres de l'Institut Demos SAS restant négatifs.

Demos Europäische Wirtschaftakademie (EWA)

- Suivant l'acte sous seing privé en date du 17 octobre 2006, la société Demos a accordé un abandon de créance à Demos Europäische Wirtschaftakademie à hauteur de 300 000 euros sur son compte courant. Cet abandon de créance est assorti d'une clause de retour à meilleure fortune valable pendant cinq ans à compter de l'exercice 2007 jusqu'au 31 décembre 2011 qui précise que : « Si au cours de cette période Demos Europäische Wirtschaftakademie

dégage des bénéfiques et que sa situation nette redevient positive, Demos Europäische Wirtschaftakademie devra rembourser Demos à concurrence de sa situation nette positive. »
Cette convention n'a pas trouvé à s'appliquer en 2008, les capitaux propres de Demos Europäische Wirtschaftakademie restant négatifs.

- Suivant l'acte sous seing privé en date du 10 octobre 2007, la société Demos a accordé un abandon de créance à Demos Europäische Wirtschaftakademie à hauteur de 350 000 euros sur son compte courant. Cet abandon de créance est assorti d'une clause de retour à meilleure fortune valable pendant cinq ans à compter de l'exercice 2008 jusqu'au 31 décembre 2012 qui précise que : « Si au cours de cette période Demos Europäische Wirtschaftakademie dégage des bénéfiques et que sa situation nette redevient positive, Demos Europäische Wirtschaftakademie devra rembourser Demos à concurrence de sa situation nette positive. »
Cette convention n'a pas trouvé à s'appliquer en 2008, les capitaux propres de Demos Europäische Wirtschaftakademie restant négatifs.

Contrat de liquidité conclu avec les sociétés Oddo&Cie et Oddo Corporate Finance

- Suivant l'acte sous seing privé en date du 19 juin 2007, la société Demos et son président, qui détient directement ou indirectement plus de 10% du capital de Demos, ont conclu avec les sociétés Oddo&Cie et Oddo Corporate Finance un contrat de liquidité afin d'assurer l'animation des actions Demos sur le marché Alternext d'Eurolist Paris.
La rémunération versée par Demos au titre de cette convention s'est élevée à 20 000 euros au cours de l'exercice 2008.

Société d'Etudes et de Préparation aux Examens Publics et Privés (SEPEPP)

- Suivant l'acte sous seing privé en date du 13 décembre 2007, la société Demos a accordé un abandon de créance à la SEPEPP à hauteur de 300 000 euros sur son compte courant. Cet abandon de créance est assorti d'une clause de retour à meilleure fortune valable pendant cinq ans à compter de l'exercice 2008 jusqu'au 31 décembre 2012 qui précise que : « Si au cours de cette période la SEPEPP dégage des bénéfiques et que sa situation nette redevient supérieure à son capital social actuel, soit 129 467 euros, la SEPEPP devra rembourser Demos à concurrence de l'excédent. »

Cette convention n'a pas trouvé à s'appliquer en 2008, les capitaux propres de la SEPEPP restant négatifs.

La Défense, le 29 avril 2009

Suresnes, le 29 avril 2009

Salustro Reydel
Membre de KPMG International

SPCC

Benoît Lebrun
Associé

Sylvain Mary
Associé technique

Jacques Babled
Mandataire social

19.2. Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées – exercice 2007

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Conventions autorisées au cours de l'exercice

En application de l'article L.225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

WDB

Administrateur concerné: Jean Wemaere, Président Directeur Général de Demos et gérant des sociétés Financière W et Financière WB.

- Suivant l'acte sous seing privé en date du 3 avril 2007, la société Demos a cédé les 850 parts qu'elle détenait dans le capital de la société WDB à la société Financière WB pour un prix de 96 532 euros. La société Financière WB est détenue à 100% par la société Financière W, actionnaire de Demos à hauteur de 34%. Cette convention a été autorisée préalablement par le conseil d'administration lors de sa réunion du 27 mars 2007.

Contrat de liquidité conclu avec les sociétés Oddo&cie et Oddo corporate finance

Administrateur concerné: Jean Wemaere, Président Directeur Général de Demos et gérant de la société Financière W.

- Suivant l'acte sous seing privé en date du 19 juin 2007, la société Demos et son président, qui détient directement ou indirectement plus de 10% du capital de Demos, ont conclu avec les sociétés Oddo&Cie et Oddo Corporate Finance un contrat de liquidité afin d'assurer l'animation des actions Demos sur le marché Alternext d'Eurolist Paris. Cette convention a été autorisée préalablement par le conseil d'administration au cours de sa séance du 31 mai 2007. La rémunération versée par Demos au titre de cette convention s'élève à 20 000 euros par an à partir du 21 juin 2007.

Communication Skills Europe LTD (CSE LTD)

Administrateur concerné : Jean Wemaere, Président Directeur Général de Demos et représentant légal de Demos - Chairman et Chief Executive Officer de CSE.

- La société Demos a accordé un abandon de créance à CSE à hauteur de 71 610 euros sur son compte courant. Il n'a pas été prévu de clause dite de « retour à meilleure fortune». Cette convention a été autorisée préalablement au cours de la séance du conseil d'administration du 10 octobre 2007.

Demos Europäische Wirtschaftakademie (EWA)

Administrateur concerné: Jean Wemaere, Président Directeur Général de Demos et représentant légal de Demos - Geschäftsführer de Demos Europäische Wirtschaftakademie

- La société Demos a accordé un abandon de créance à Demos Europäische Wirtschaftakademie à hauteur de 350 000 euros sur son compte courant. Cet abandon de créance est assorti d'une clause de retour à meilleure fortune valable pendant cinq ans à compter de l'exercice 2008 jusqu'au 31 décembre 2011 qui précise que: « Si au cours de cette période Demos Europäische Wirtschaftakademie dégage des bénéfices et que sa situation

nette redevient positive, Demos Europäische Wirtschaftakademie devra rembourser Demos à concurrence de sa situation nette positive. »

Cette convention a été autorisée préalablement par le conseil d'administration réuni le 10 octobre 2007.

Société d'Etudes et de Préparation aux Examens Publics et Privés (SEPEPP)

Administrateur concerné: Jean Wemaere, Président Directeur Général de Demos et Président Directeur Général de la SEPEPP.

- La société Demos a accordé un abandon de créance à la SEPEPP à hauteur de 300 000 euros sur son compte courant. Cet abandon de créance est assorti d'une clause de retour à meilleure fortune valable pendant cinq ans à compter de l'exercice 2008 jusqu'au 31 décembre 2012 qui précise que : « Si au cours de cette période la SEPEPP dégage des bénéfices et que sa situation nette redevient supérieure à son capital social actuel, soit 129 467 euros, la SEPEPP devra rembourser Demos à concurrence de l'excédent. »

Cette convention a été autorisée préalablement par le conseil d'administration, au cours de sa réunion du 13 décembre 2007.

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Demos Langues Sarl

- Aux termes d'un acte sous seing privé en date du 11 mars 1998, Demos Langues a cédé le droit au bail qu'elle détenait sur les locaux situés au 35, Cours de la liberté à Lyon (69003) à Demos. Demos Langues reste répondant solidaire de Demos du paiement du loyer et de l'entière exécution des conditions du bail.

CSE LTD

- Suivant l'acte sous seing privé en date du 9 avril 2003, la société Demos se porte garant des obligations concernant un bail sur 10 ans accordé à la société CSE LTD par les sociétés HEMINGWAY n° 1 et n° 2.
- Suivant l'acte sous seing privé en date du 1er juillet 2003, la société Demos a accordé un abandon de créance à CSE LTD à hauteur de 101.755,07 euros. Il a été accepté une clause dite de « retour à meilleure fortune » qui précise que « si dans un délai de cinq exercices à compter de la clôture de l'exercice au cours duquel est intervenu l'abandon de créance (soit à compter de l'exercice clos le 31 décembre 2003), le cumul des résultats nets comptables du CSE LTD devient supérieur à 200.000 livres sterling, la créance renaîtra. Cette renaissance ne saurait toutefois rendre les capitaux propres négatifs ».
Au 31 décembre 2007, les capitaux propres de CSE LTD ont un montant négatif de 56 957 livres sterling. En conséquence, la créance ne peut renaître.
- Suivant l'acte sous seing privé en date du 15 décembre 2003, la société Demos a accordé un abandon de créance à CSE LTD à hauteur de 670.000 euros sur son compte courant. Il a été accepté une clause dite de « retour à meilleure fortune » qui précise que « si dans un délai de cinq exercices à compter de la clôture de l'exercice au cours duquel est intervenu l'abandon de créance (soit à compter de l'exercice clos le 31 décembre 2003), le cumul des résultats nets comptables de CSE LTD devient supérieur à 200.000 livres sterling, la créance de Demos renaîtra. Cette renaissance ne saurait toutefois rendre les capitaux propres négatifs. »
Au 31 décembre 2007, les capitaux propres de CSE LTD ont un montant négatif de 56 957 livres sterling. En conséquence, la créance ne peut renaître.

Institut Demos SAS

- La société Demos a accordé un abandon de créance à Institut Demos SAS à hauteur de 100 000 euros sur son compte courant. Cet abandon de créance est assorti d'une clause de retour à meilleure fortune valable pendant cinq ans à compter de l'exercice 2007 jusqu'au 31 décembre 2011 qui précise que: « Si au cours de cette période l'Institut Demos dégage des bénéfices et que sa situation nette redevient positive, l'Institut Demos devra rembourser Demos à concurrence de sa situation nette positive. »
Cette convention n'a pas trouvé à s'appliquer en 2007 du fait des pertes réalisées par l'Institut Demos.

Demos Europäische Wirtschaftakademie (EWA)

- La société Demos a accordé un abandon de créance à Demos Europäische Wirtschaftakademie à hauteur de 300 000 euros sur son compte courant. Cet abandon de créance est assorti d'une clause de retour à meilleure fortune valable pendant cinq ans à compter de l'exercice 2007 jusqu'au 31 décembre 2011 qui précise que: « Si au cours de cette période Demos Europäische Wirtschaftakademie dégage des bénéfices et que sa situation nette redevient positive, Demos Europäische Wirtschaftakademie devra rembourser Demos à concurrence de sa situation nette positive. »
Cette convention n'a pas trouvé à s'appliquer en 2007 du fait des pertes subies par Demos Europäische Wirtschaftakademie.

Paris La Défense, le 24 avril 2008

Paris, le 24 avril 2008

Salustro Reydel
Membre de KPMG International

Autour Sixdenier Mary

Benoît Lebrun
Associé

Sylvain Mary
Associé

19.3. Conventions conclues avec les principaux actionnaires de Demos ou des sociétés dans lesquelles ils détiennent des intérêts significatifs

Convention de prestation de services conclue avec la société WDB

Demos propose dans son catalogue un certain nombre de séminaires et de formations organisés au Château de Pin. Ce centre d'accueil dédié aux manifestations de prestige situé à Pin l'Emagny est la propriété de la société WDB.

A ce titre, Demos et la société WDB ont conclu le 2 janvier 2006, une convention aux termes de laquelle WDB assure l'accueil des clients de Demos, la prise en charge des inscriptions, la permanence téléphonique, et la promotion des formations dispensées par Demos au Château de Pin.

Ces services sont facturés à Demos sur une base annuelle forfaitaire de 9.000 euros depuis 2004.

En revanche, les prestations d'hébergement et de restauration sont facturées à Demos selon le tarif applicable en vigueur.

Demos continuera à veiller à ce que les prix des prestations qui lui sont appliqués par WDB que ce soit au titre de la convention ou au titre de l'hébergement et de la restauration soient conformes à ceux du marché pour des prestations équivalentes.

Les montants facturés par WDB à Demos au titre des prestations d'hébergement et de restauration pour les exercices 2006, 2007 et 2008 étaient respectivement de 45 milliers d'euros, 55 milliers d'euros et 66 milliers d'euros.

Cette convention a été considérée comme une convention courante et n'a pas fait l'objet d'une autorisation préalable par le conseil d'administration.

Convention d'assistance conclue avec la société WDB

Demos a conclu le 1er février 2006, une convention d'assistance administrative et financière avec la société WDB contrôlée à 100% par la société Financière W, actionnaire de référence de Demos.

Aux termes de cette convention, Demos assure l'intégralité des missions suivantes :

- assistance administrative et financière,
- gestion des ressources humaines,
- marketing et commercial,
- informatique,
- stratégie de développement.

La rémunération de Demos sera déterminée par application d'une clé de répartition permettant de déterminer la part du montant global de la masse salariale de Demos devant être prise en compte dans la rémunération due par WDB.

Ainsi, Demos a facturé à WDB 26.019 euros hors taxe en 2006, dont (i) 7.000 euros au titre des prestations administratives, (ii) 620 euros au titre d'une prestation ponctuelle marketing et 18.399 euros d'intérêts en compte courant (calculé en fonction de la situation des comptes courants tout au long de l'année à un taux égal à EONIA plus 2 points), 18 130,20 euros hors taxe en 2007, dont (i) 7.000 euros au titre des prestations administratives ii) 11.130,20 euros d'intérêts en compte courant (calculé en fonction de la situation des comptes courants tout au long de l'année à un taux égal à EONIA plus 2 points), 8.000 euros hors taxe en 2008 au titre des prestations administratives.

Cette convention a été considérée comme une convention courante et n'a pas fait l'objet d'une autorisation préalable par le conseil d'administration.

20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR

20.1. Etats financiers résumés au 31 décembre 2008 aux normes françaises

20.1.1. Comptes consolidés au 31 décembre 2008

20.1.1.1. Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2008

GRUPE DEMOS - COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE		
(exprimé en milliers d'euros)		
	Exercice 2008	Exercice 2007
Chiffre d'affaires (note 5.2)	97 456	78 300
Autres produits d'exploitation (note 5.3)	2 318	1 083
Achats et variation de stocks (note 5.4)	-4 347	-4 447
Autres charges externes (note 5.5)	-46 774	-38 048
Charges de personnel (note 5.6)	-35 280	-26 497
Autres charges d'exploitation	-1 437	-471
Impôts et taxes (note 5.7)	-956	-984
Dotations aux amortissements et aux provisions	-2 272	-1 548
Résultat d'exploitation	8 708	7 388
Produits financiers	803	279
Charges financières	-640	-356
Résultat financier (note 5.8)	163	-77
Résultat courant des sociétés intégrées	8 871	7 311
Produits exceptionnels	355	188
Charges exceptionnelles	-1 029	-237
Résultat exceptionnel (note 5.9)	-674	-49
Impôt sur les résultats (note 5.10)	-2 379	-2 428
Résultat net des entreprises intégrées	5 818	4 834
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence (note 4.6)	9	8
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition (note 4.1)	-1 843	-842
Résultat net consolidé	3 984	4 000
Intérêts minoritaires (note 4.12)	25	-290
Résultat net (part du groupe)	4 009	3 710

Résultat par action 0,712 € 0,661 €

Résultat dilué par action 0,703 € 0,650 €

Nombre d'actions Demos 5 650 876 5 616 474

Nombre d'actions potentielles résultant de stock options 189 660 76 000

Nombre d'actions gratuites potentielles 23 500 13 000

Nombre total d'instruments dilutifs en circulation 213 160 89 000

20.1.1.2. Bilan consolidé au 31 décembre 2008

GRUPE DEMOS - BILAN CONSOLIDE (exprimé en milliers d'euros)		
ACTIF	31 dec 2008	31 dec 2007
Ecart d'acquisition (note 4.1)	24 853	6 602
Immobilisations incorporelles (note 4.2)	4 154	2 000
Immobilisations corporelles (note 4.3)	3 778	2 200
Immobilisations financières (note 4.5)	784	689
Titres mis en équivalence (note 4.6)	153	176
Total Actif Immobilisé	33 722	11 667
Stocks et en-cours (note 4.7)	647	338
Clients et comptes rattachés (note 4.8)	35 077	26 250
Autres créances et comptes de régularisation (note 4.9)	5 675	4 373
Valeurs mobilières de placement et disponibilités (note 4.10)	6 505	18 497
Total Actif Circulant	47 904	49 458
Total Actif	81 626	61 126
PASSIF	31 dec 2008	31 dec 2007
Capital	1 413	1 404
Primes liées au capital	15 192	14 602
Réserves consolidées	7 184	4 328
Réserves de conversion groupe	-110	36
Résultat de l'exercice	4 009	3 710
Total Capitaux Propres, part du groupe (note 4.11)	27 688	24 080
Intérêts minoritaires (note 4.12)	954	1 429
Total Part du groupe et Intérêts minoritaires	28 642	25 509
Provisions pour risques et charges (note 4.13)	599	864
Emprunts et dettes financières (note 4.14)	11 089	4 871
Fournisseurs et comptes rattachés (note 4.15)	24 012	13 910
Autres dettes et comptes de régularisation (note 4.16)	17 284	15 972
Total dettes	52 385	34 753
Total Passif	81 626	61 126

20.1.1.3. Tableaux de flux de trésorerie au 31 décembre 2008

GROUPE DEMOS - TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE		
(exprimé en milliers d'euros)		
	Exercice 2008	Exercice 2007
Résultat net total des sociétés consolidées	3 984	4 000
Elimination des amortissements et provisions	3 563	2 119
Elimination de la variation des impôts différés	-362	-91
Elimination des plus ou moins values de cession	254	146
Elimination de la quote-part de résultat des mises en équivalence	-9	-8
Total marge brute d'autofinancement	7 430	6 166
Dividendes reçus des mises en équivalence	16	0
Variation du BFR lié à l'activité	-4 173	-1 807
Flux net généré par (affecté à) l'activité	3 273	4 359
Acquisition d'immobilisations	-3 877	-3 055
Cession d'immobilisations	158	22
Incidence des variations de périmètre (note 4.1)	-14 502	-1 657
Variation nette des placements court terme	0	9
Total flux net provenant des (affecté aux) investissements	-18 221	-4 681
Dividendes versés par la société mère (note 4.11)	-842	-362
Augmentation de capital (note 4.12)	130	11 187
Emissions d'emprunts	6 058	1 987
Remboursements d'emprunts	-3 011	-1 752
Total flux net provenant du (affecté au) financement	2 335	11 060
Incidence de la variation des taux de change	93	7
Variation de trésorerie	-12 520	10 745
Trésorerie d'ouverture (nette des découverts bancaires)	18 472	7 727
Trésorerie de clôture (nette des découverts bancaires)	5 951	18 472

Découvert bancaires à la clôture

554

25

20.1.1.4. Tableaux de variation des capitaux propres (milliers d'euros) au 31 décembre 2008

GROUPE DEMOS - Tableau de variation des capitaux propres consolidés (exprimé en milliers d'euros)								
	Capital	Primes liées au capital	Réserves consolidées	Réserves de conversion groupe	Résultat de l'exercice	Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Situation à l'ouverture de l'exercice 2007	1 000	0	2 326	35	2 307	5 668	1 175	6 843
Affectation du résultat de l'exercice 2006	-	-	2 307	-	-2 307	0	-	0
Dividendes versés	-	-	-260	-	-	-260	-	-260
Augmentation de capital	404	15 351	-	-	-	15 755	-	15 755
Frais d'introduction en bourse (net)	-	-749	-	-	-	-749	-	-749
Incidence des écarts de conversion	-	-	-	1	-	1	-	1
Résultat de l'exercice 2007	-	-	-	-	3 710	3 710	290	4 000
Acquisition de filiales	-	-	-	-	-	0	-36	-36
Autres mouvements	-	-	-45	-	-	-45	-	-45
Situation au 31 décembre 2007	1 404	14 602	4 328	36	3 710	24 080	1 429	25 509
Affectation du résultat de l'exercice 2007	-	-	3 710	0	-3 710	0	-	0
Dividendes versés (note 4.11)	-	-	-842	-	-	-842	-	-842
Augmentation de capital (note 4.11)	9	590	-	-	-	599	102	701
Incidence des écarts de conversion	-	-	-	-146	-	-146	17	-129
Résultat de l'exercice 2008	-	-	-	-	4 009	4 009	-25	3 984
Acquisition de filiales et d'intérêts minoritaires	-	-	-	-	-	0	-569	-569
Autres mouvements	-	-	-12	-	-	-12	-	-12
Situation au 31 décembre 2008	1 413	15 192	7 184	-110	4 009	27 688	954	28 642

20.1.2. Annexe aux comptes consolidés clos le 31 décembre 2008

1. Principes comptables

La société DEMOS est une entreprise française, sise au 20, rue de l'arcade 75008 Paris (France).

Les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 comprennent la Société, ses filiales et ses participations (l'ensemble désigné comme « le Groupe »). Le Groupe a pour seule activité la formation professionnelle en France et à l'étranger.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration le 01 Avril 2009 et seront soumis à l'Assemblée Générale Mixte du 16 juin 2009.

1.1. Référentiel comptable

Les comptes consolidés 2008 du Groupe DEMOS sont établis conformément aux dispositions légales applicables en France aux comptes consolidés, notamment au règlement 99-02 du Comité de la réglementation comptable (CRC).

Les comptes consolidés 2008 ont été arrêtés en appliquant les mêmes règles qu'en 2007.

Le Groupe DEMOS retient, pour l'établissement des comptes consolidés, les méthodes considérées comme préférentielles par le texte du règlement CRC 99-02, à savoir le provisionnement des coûts de prestations de retraite, le retraitement des contrats de location financement, l'enregistrement des écarts de conversion actifs et passifs en résultat au cours de la période à laquelle ils se rapportent, la méthode de l'avancement pour comptabiliser les contrats à long terme et l'immobilisation des coûts de développement.

1.2. Bases de préparation des comptes consolidés

Les comptes sont présentés en milliers d'euros. Ils sont préparés sur la base du principe du coût historique.

La préparation des états financiers nécessite de la part de la direction d'effectuer des estimations et de faire des hypothèses qui ont un impact sur les montants des actifs et des passifs, des produits et des charges, notamment en ce qui concerne les éléments suivants :

- les durées d'amortissements des immobilisations,
- l'évaluation des engagements sociaux à prestations définies,
- les évaluations retenues pour les tests de pertes de valeur,
- l'enregistrement des actifs d'impôt différé,
- les dépréciations des créances clients.

La Direction revoit ses estimations et appréciations de manière continue. L'impact des changements d'estimation comptable est comptabilisé au cours de la période du changement s'il n'affecte que cette période ou au cours de la période du changement et des périodes ultérieures si celles-ci sont également affectées par le changement.

Parmi les méthodes comptables dont l'application a nécessité une analyse, il convient de citer la comptabilisation des coûts des catalogues (voir note 1.7).

1.3. Méthodes de consolidation

Les filiales dans lesquelles la société mère exerce un contrôle exclusif sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale. Les participations dans lesquelles la société mère dispose d'une influence notable ou d'un contrôle conjoint sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. La liste des sociétés consolidées est donnée en note 2.

Les sociétés incluses dans le périmètre ont un exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2008. Pour les filiales acquises en cours d'année, leurs produits et leurs charges sont incorporés dans le compte de résultat consolidé à compter de leur date d'acquisition.

Les créances et les dettes, les dividendes, les produits et les charges résultant des transactions intra-groupe sont éliminés lors de la préparation des comptes consolidés. Les pertes intra-groupe sont éliminées de la même façon que les profits intra-groupe. Toutefois, elles peuvent constituer un indice de dépréciation d'un actif susceptible d'avoir à être comptabilisé.

1.4. Méthodes de conversion des éléments en devises

Les transactions en monnaies étrangères sont enregistrées dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de l'opération. A la date de clôture, les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis dans la monnaie fonctionnelle aux taux en vigueur à la date de clôture. Les écarts de change résultant de la conversion sont comptabilisés en produits ou en charges.

Les actifs et passifs des filiales dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro sont convertis aux taux de change en vigueur à la clôture de l'exercice. Un taux de change moyen est utilisé pour convertir le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie. Les écarts de change résultant des conversions sont comptabilisés en tant que composante distincte des capitaux propres à la rubrique «réserve de conversion».

1.5. Ecarts d'acquisition et fonds de commerce

Lors de la première consolidation d'une entité dont le Groupe acquiert le contrôle, les actifs et les passifs de l'entité acquise sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition. A cette date, l'écart d'acquisition correspond à la différence entre le coût d'acquisition et la part d'intérêt de DEMOS dans la juste valeur des actifs et des passifs. Les écarts d'acquisitions sont convertis au taux historique de la devise à la date d'acquisition.

Les écarts d'acquisition, sont amortis linéairement, depuis la date d'acquisition, sur une durée de 10 ans. Compte tenu de leurs places importantes sur leurs marchés nationaux, les écarts d'acquisition des sociétés Global Estrategias Espagne, Global Estrategias Portugal et Hemsley Fraser ont été amortis sur 20 ans à compter de leur date d'acquisition. De même, compte tenu de sa taille significative sur le marché français des formations linguistiques, l'écart d'acquisition de la société Européenne de Formation Professionnelle (Formalangues) est amorti sur 20 ans.

Jusqu'au 31 Décembre 2004, les fonds de commerce étaient amortis sur 10 ans. En application des nouvelles dispositions réglementaires sur les amortissements, les fonds commerciaux ont cessé d'être amortis à compter du 1er janvier 2005, ayant une durée d'utilisation non définie.

Les écarts d'acquisition sont affectés à des unités génératrices de trésorerie ou regroupements d'unités génératrices de trésorerie et font l'objet de tests de dépréciation dans les conditions indiquées en note 1.9, qui peuvent engendrer l'enregistrement de pertes de valeur portées en déduction de la valeur nette des écarts.

Les compléments de prix restant à verser à la clôture de l'exercice, sont évalués en tenant compte des budgets et des prévisions des sociétés acquises. Ces compléments de prix restant à verser sont enregistrés en dettes sur acquisition d'actifs.

1.6. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles comprennent notamment des logiciels administratifs ou à vocation pédagogique, le coût de différents sites internet du Groupe DEMOS, des fichiers acquis utilisés dans le cadre des opérations de marketing direct, certains noms de domaines acquis et des marques. Elles sont inscrites au bilan à leur coût d'acquisition.

Le Groupe a inscrit en immobilisations incorporelles les coûts encourus à partir du 1^{er} janvier 2006 à l'occasion de la refonte de ses systèmes d'information internes et de certains sites internet, conformément à l'article 331-3 du plan comptable général.

Le Groupe s'est, également, engagé à partir de 2006 dans des dépenses visant à développer une offre d'e-learning. Ces dépenses remplissent les conditions prévues par le plan comptable général en termes de faisabilité technique des projets, d'intentions de les mener à bien, de capacité à les commercialiser, d'existence d'un marché, de la disponibilité des ressources nécessaires à les achever, d'identification et d'évaluation des coûts qu'ils engendrent. Ces conditions étant remplies, le Groupe a choisi d'immobiliser ces coûts conformément à l'article 311-3 du plan comptable général.

Les immobilisations incorporelles à durée de vie définie font l'objet d'un amortissement comptabilisé en charge selon le mode linéaire sur leur durée d'utilité estimée.

Les durées d'utilité estimées sont les suivantes :

- Logiciels administratifs ou à vocation pédagogique: 1 – 5 ans
- Sites internet : 2 ans
- Fichiers marketing : 1 an
- Produits e-learning sur étagère : 5 ans

1.7. Dépenses commerciales et publicitaires

Les coûts de réalisation et d'expédition des catalogues généraux et des livrets spécifiques sont constatés en charge à la date de leur expédition aux clients et prospects.

Les dépenses d'insertion publicitaire et de participation à des salons sont comptabilisées en charge à la date de parution ou de tenue du salon.

1.8. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur. Ce coût n'inclut pas le coût de financement supporté avant leur mise en service.

Les amortissements sont comptabilisés en charges selon le mode linéaire sur la durée d'utilité estimée des immobilisations corporelles. En présence d'éléments ayant des durées d'utilisation plus courtes que celle de l'immobilisation à laquelle ils se rattachent, ces éléments sont amortis sur leur durée d'utilisation propre.

Les durées d'utilité estimées sont les suivantes par nature d'immobilisations (durée depuis l'acquisition à neuf des actifs sauf indication contraire) :

- Installations techniques	10 ans
- Agencements	10 ans
- Matériel informatique	3 ans
- Mobilier de bureau	5 ans
- Autres immobilisations corporelles	3-5 ans

Les contrats de location ayant pour effet de transférer au Groupe la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété d'un actif sont comptabilisés en tant que financement. Les biens financés par location financement sont comptabilisés à l'actif pour un montant égal à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location à la date de commencement du contrat. Ils sont amortis linéairement sur leur durée d'utilité. En contrepartie, la dette correspondante est inscrite au passif du bilan.

1.9. Dépréciation des écarts d'acquisition et des immobilisations

Les écarts d'acquisition, les immobilisations corporelles et incorporelles sont soumis à un test de dépréciation chaque fois qu'il existe un indice quelconque montrant qu'une diminution de valeur a pu se produire.

La perte de valeur est la différence entre la valeur nette comptable et la valeur actuelle de l'actif, celle-ci étant sa valeur d'utilité ou sa valeur de vente, sous déduction des coûts de cession, si cette dernière est supérieure à la valeur d'utilité.

La valeur actuelle est déterminée pour chaque élément pris individuellement, à moins qu'il ne soit pas à l'origine de flux de trésorerie suffisamment autonomes par rapport à ceux procurés par les autres immobilisations. Dans cette hypothèse, la valeur comptable de l'élément est comprise dans celle de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle il appartient, une unité génératrice de trésorerie correspondant au plus petit regroupement d'actifs engendrant des flux de trésorerie autonomes.

Le test de dépréciation est effectué à l'échelon de cette unité. Les unités génératrices de trésorerie identifiées par le Groupe correspondent à ses activités opérationnelles de formation

Les dépréciations peuvent être reprises ultérieurement, si la valeur actuelle redevient supérieure à la valeur nette comptable, dans la limite de la perte de valeur initialement comptabilisée.

1.10. Participation dans les sociétés mises en équivalence

Les participations consolidées selon la méthode de la mise en équivalence sont enregistrées initialement pour un montant correspondant à la part acquise dans l'actif net réestimé de la participation acquise. L'écart d'acquisition, déterminé comme indiqué dans la note 1.5, est porté au compte d'écart d'acquisition. Ultérieurement la valeur comptable de ces participations est ajustée pour prendre en compte la part revenant au Groupe dans les résultats réalisés après l'acquisition.

S'il existe un indice de perte de valeur, la valeur recouvrable de ces participations est testée selon les modalités prévues à la note 1.9.

1.11. Immobilisations financières

Elles comprennent les titres non consolidés qui représentent généralement des parts minoritaires de sociétés non cotées et sont comptabilisés au bilan à leur coût, éventuellement déprécié.

Elles comprennent également des créances rattachées à des participations non consolidées ainsi que des dépôts de garantie immobiliers.

1.12. Stocks

Les stocks comprennent des marchandises (ouvrages pédagogiques...) liées à l'activité de formation. Ils sont évalués au plus faible de leur coût ou de leur valeur nette de réalisation, si celle-ci est inférieure au coût. Le coût des marchandises correspond à leur coût d'acquisition et aux coûts encourus pour les amener à l'endroit et dans l'état où ils se trouvent. La valeur nette de réalisation correspond au prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente.

Les stocks comprennent également des prestations en-cours de production du fait de la comptabilisation des revenus selon la méthode de l'avancement (voir note 1.20).

1.13. Clients et autres créances d'exploitation

Les créances commerciales sont enregistrées à leur initiation à leur valeur nominale.

En cas de risque de non recouvrement, des dépréciations sont constatées au cas par cas sur la base des flux d'encaissement probables.

1.14. Valeurs mobilières de placement et trésorerie

Les valeurs mobilières de placement sont constituées par des parts d'OPCVM. Elles sont évaluées au bilan au coût d'acquisition ou à la valeur liquidative si celle-ci est inférieure.

Les découverts bancaires sont présentés en dettes financières. Toutefois, étant remboursables sans préavis et faisant partie de la gestion de trésorerie du Groupe, les découverts bancaires sont déduits de la trésorerie pour déterminer la trésorerie sur le tableau des flux de trésorerie.

1.15. Provisions

Les provisions au passif du bilan représentent des dettes dont le montant ou l'échéance est incertain. Elles sont comptabilisées en présence d'une obligation supportée par le Groupe, ayant pour origine une réglementation, une loi ou des clauses contractuelles antérieures à la clôture de l'exercice et lorsqu'il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation. Elles sont évaluées pour le montant estimé du décaissement.

1.16. Avantages postérieurs à l'emploi consentis aux salariés et autres avantages à long terme

a) Régimes à cotisations définies

Les régimes à cotisations définies désignent les régimes d'avantages postérieurs à l'emploi en vertu desquels le Groupe verse, pour certaines catégories de salariés, des cotisations définies à une société d'assurance. Les cotisations sont versées en contreparties des services rendus par les salariés au titre de l'exercice. Elles sont comptabilisées en charge lorsqu'elles sont encourues. Les régimes à cotisations définies ne générant pas d'engagement futur pour le Groupe, ne donnent pas lieu à la constitution de provisions.

Il est rappelé que les retraites des salariés du Groupe sont versées par des organismes nationaux de retraite fonctionnant par répartition. Le Groupe estimant n'avoir aucune obligation au delà de celle d'avoir à verser les cotisations à ces organismes, celles-ci sont enregistrées en charge de périodes au titre desquelles elles sont appelées.

b) Régimes à prestations définies

Les avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies consentis aux salariés du Groupe sont notamment constitués par des indemnités de fin de carrière versées à la date du départ à la retraite. S'agissant d'un régime à prestations définies, la dette du Groupe est évaluée selon la méthode des unités de crédit projetées. L'estimation prend notamment en compte la probabilité de maintien du personnel dans le Groupe jusqu'au départ en retraite, l'évolution future de la rémunération et un taux d'actualisation reflétant le taux de rendement à la date du bilan des obligations émises par des émetteurs privés de premier rang. Les écarts actuariels qui en découlent sont enregistrés au compte de résultat lorsqu'ils sont encourus.

1.17. Paiements fondés sur des actions

Le Groupe a mis en place un plan de souscription d'actions au profit de certains salariés ou dirigeants, l'objectif de ces plans étant de créer une incitation supplémentaire à l'amélioration des performances du Groupe. L'attribution d'options de souscription d'actions représente un avantage offert à ces salariés, et constitue donc à ce titre un complément de rémunération. Selon les règles comptables en vigueur en France, telles que précisées par le règlement CRC 2008-15 cet avantage n'est pas valorisé. Lors de l'exercice des options de souscription, la société enregistre une augmentation de capital. Il n'en résulte aucune charge comptable.

De même, certains salariés bénéficient d'attributions d'actions gratuites. Ces attributions ne deviennent effectives qu'à l'issue d'une période de 2 ans à compter de la date d'attribution. Le Groupe n'a pas prévu que les attributions d'actions gratuites puissent être réalisées par la remise d'actions existantes. Les actions à remettre proviendront d'augmentations de capital et leur remise gratuite n'engendrera dès lors aucune charge.

1.18. Dettes financières

Les emprunts portant intérêts sont comptabilisés au passif pour leur valeur de remboursement. Les frais d'émission éventuels sont enregistrés à l'actif et amortis sur la durée de l'emprunt.

1.19. Fournisseurs

Les dettes fournisseurs sont enregistrées à leur valeur nominale.

1.20. Reconnaissance du revenu

Le chiffre d'affaires du Groupe est principalement constitué de prestations de formation enregistrées lorsque les sessions de formation sont réalisées ou lorsque le délai d'annulation d'une inscription n'a pas été respecté.

Lorsqu'un contrat correspondant à une commande spécifique de formation intra-entreprise s'échelonne sur au moins deux exercices, les revenus sont comptabilisés selon la méthode de l'avancement, déterminé soit en pourcentage des coûts encourus (incluant les coûts directs et indirects liés à l'exécution des contrats) par rapport aux coûts totaux estimés à terminaison, soit selon les étapes techniques définies au contrat (notamment pour l'activité E-Learning). Pour ces contrats, les pertes à terminaison probables sont provisionnées.

Les paiements partiels reçus dans le cadre de contrats de prestations s'étalant sur plusieurs exercices, avant que les prestations de formation correspondantes n'aient été exécutées, sont comptabilisés en produits constatés d'avance.

Les ventes de marchandises ou de produits finis, correspondant notamment à la vente d'ouvrages pédagogiques ou de modules indépendants de formation sur support informatique, sont enregistrées en chiffre d'affaires lors de la livraison des produits aux clients.

Les ventes d'abonnement à des bases de données e-learning donnent lieu à l'enregistrement du chiffre d'affaires prorata temporis sur la durée de l'abonnement.

Les produits des activités annexes, correspondant essentiellement à des refacturations de coûts liés aux prestations de services rendus, tels les frais de déplacement ou les repas, sont reconnus au même rythme que les prestations correspondantes.

Le chiffre d'affaires est indiqué après déduction des escomptes, rabais ou ristournes qui peuvent être accordés aux clients

1.21. Paiements au titre des contrats de location

Les contrats de location pour lesquels une partie significative des risques et avantages inhérents à la propriété sont effectivement conservés par le bailleur sont qualifiés de contrat de location simple. Les paiements effectués au titre des contrats de cette nature sont comptabilisés en charges sur une base linéaire sur la durée du contrat.

Les paiements minimaux au titre d'un contrat de location-financement sont ventilés entre charges financières et amortissements de la dette. La charge financière est affectée à chaque période couverte par le contrat de location de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant par rapport à la dette restant dû.

1.22. Produits et charges financiers

Les charges et produits financiers comprennent :

- Les charges d'intérêts sur emprunts,
- Les charges d'intérêts comprises dans les paiements effectués au titre des contrats de location-financement,
- Les produits d'intérêts générés par les placements de trésorerie.
- Les gains ou pertes de change

Ils incluent également la prise en compte des écarts actuariels de la période relatifs aux provisions pour retraites et engagements assimilés, les profits et pertes de change, les produits provenant des dividendes de sociétés non consolidées, le cas échéant.

1.23. Produits et charges exceptionnels

Le Groupe applique le règlement CRC 99-03 pour établir les comptes individuels des sociétés faisant partie du périmètre de consolidation. Ce règlement précise la nature des charges et produits à porter en résultat exceptionnel. Le Groupe ne procède pas à des reclassements au sein du compte de résultat de nature à modifier les classements comptables opérés dans les comptes individuels.

Les différences entre le résultat exceptionnel des comptes consolidés et le cumul des résultats exceptionnels des comptes individuels résultent de l'élimination des flux intra-groupe tels que les abandons de créances, de l'élimination des provisions règlementées et des ajustements provenant du processus de consolidation.

En conséquence, le résultat exceptionnel comprend les plus ou moins value de cessions des éléments de l'actif immobilisé ainsi que les charges et produits non liés à l'exploitation courante du Groupe.

1.24. Impôt sur les résultats

L'impôt sur les résultats (charge ou produit) comprend la charge (le produit) d'impôt à payer au titre de chaque exercice et la charge (le produit) d'impôt différé. L'impôt sur les résultats est comptabilisé en résultat. Toutefois, s'il se rattache à des éléments qui sont comptabilisés directement en capitaux propres, il est comptabilisé en capitaux propres.

Les impôts différés sont comptabilisés pour les différences temporaires existant à la date de clôture entre les valeurs fiscales et les valeurs comptables des actifs et des passifs du bilan consolidé. Ils incluent notamment les effets des retraitements de consolidation dont la comptabilisation de la provision pour retraites.

Les actifs d'impôts différés ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable que DEMOS disposera de bénéfices futurs imposables grâce auxquels ces actifs pourront être récupérés. Les perspectives de récupération des impôts différés actifs sont revues périodiquement et peuvent, le cas échéant, conduire à ne plus reconnaître des impôts différés actifs antérieurement constatés où à comptabiliser au bilan des actifs d'impôt non précédemment constatés.

Pour apprécier la capacité du Groupe à récupérer ces actifs, il est notamment tenu compte des éléments suivants :

- prévisions de résultats fiscaux futurs ;
- part des charges non récurrentes ne devant pas se renouveler à l'avenir incluse dans les pertes passées ;
- historique des résultats fiscaux des années précédentes.

Les actifs et passifs d'impôts différés sont évalués au taux d'impôt adopté ou quasi adopté à la clôture.

Les impôts différés sont présentés en position nette par entité fiscale, à l'actif et au passif du bilan consolidé. Les impôts différés actifs et passifs sont compensés dans la mesure où ils concernent des impôts relevant d'une même entité fiscale.

1.25. Résultat par action

Le résultat net par action (avant dilution) est calculé en faisant le rapport entre le résultat net de l'exercice et le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.

Le résultat net dilué par action est calculé en retenant les instruments financiers donnant un accès différé au capital du Groupe (options de souscription d'actions et actions gratuites attribuées à des salariés).

1.26. Présentation des états financiers

Les charges au compte de résultat sont présentées selon leur nature.

Dans le tableau de flux de trésorerie, le flux net de trésorerie provenant des activités opérationnelles est obtenu suivant la méthode indirecte, selon laquelle ce flux net est déterminé à partir du résultat net corrigé des opérations non monétaires, des éléments associés aux flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement et de financement et de la variation du besoin en fonds de roulement.

1.27. Information sectorielle

L'organisation actuelle du Groupe distingue le secteur France d'une part et le secteur international d'autre part.

Les prix de transfert entre les secteurs géographiques sont les prix de marché, c'est-à-dire ceux qui auraient été fixés dans des conditions de concurrence normale comme pour une transaction avec des tiers.

1.28. Instruments financiers

Le Groupe est susceptible de recourir à des instruments financiers dérivés afin de se protéger des variations de taux d'intérêts sur certains de ces emprunts bancaires à taux variables.

Le Groupe comptabilise ces instruments en opérations de couverture telles que définies par le Plan Comptable Général (art. 372-2 et 445/52).

Le détail des instruments financiers contractés est donné dans la note 30.

2. Périmètre de consolidation

MOUVEMENTS DE PERIMETRE INTERVENUS SUR L'EXERCICE 2008.

Les variations relatives au périmètre de consolidation du Groupe DEMOS au cours de l'exercice 2008 sont les suivantes:

ACQUISITION DE SOCIETES

Le Groupe a acquis les sociétés suivantes :

- **MIND ON SITE** : suite à l'acquisition de 51% des titres de Mind On Site début 2008, les comptes de cette société ont été consolidés en intégration globale à compter du 1^{er} janvier 2008.
- **PRAGOEDUCA** : suite à l'acquisition de 100% des titres de la société PRAGOEDUCA début 2008, les comptes de cette société ont été consolidés en intégration globale à compter du 1^{er} janvier 2008.
- **GROUPE HEMSLEY FRASER** : suite à l'acquisition de 100% des titres de la Société Hemsley Fraser International Holding le 4 avril 2008, les comptes de cette société, ainsi que ses trois filiales détenues à 100% (Hemsley Fraser Group UK, Hemsley Fraser Group US et Nine Factors) ont été consolidés en intégration globale à compter du 1^{er} avril 2008.

AUGMENTATION DU TAUX DE PARTICIPATION

Le Groupe a augmenté sa participation dans les sociétés suivantes :

- **GLOBAL ESTRATEGIAS** : la participation de DEMOS dans Global Estrategias a été portée de 51% à 76% au cours de l'exercice 2008. Du fait de cette prise de participation complémentaire, alors que cette société et ses filiales étaient déjà consolidées en intégration globale depuis le 1^{er} janvier 2006, le pourcentage d'intérêt consolidé a été porté de 51% à 76% en 2008.

- **JOINT VENTURE EN CHINE** : la participation de DEMOS dans la Joint Venture Shanghai Ying Gang est passée de 30% en 2007 à 40% en date du premier janvier 2008. Ainsi, cette société est mise en équivalence dans les comptes consolidés de DEMOS depuis sa création en 2004, le pourcentage d'intérêt consolidé a été porté à 40,81% en 2008.

CREATION DE SOCIETES

Trois nouvelles filiales créées par DEMOS pour compléter l'offre internationale du Groupe sont entrées dans le périmètre de consolidation en 2008 :

- **DEMOS MIDDLE EAST** pour développer les activités du Groupe au Moyen-Orient,
- **BEIJING DEMOS TRAINING** qui renforce les activités du Groupe en Chine.
- **DEMOS AUSTRALIA** chargé de développer les activités du Groupe en Australie.

Les comptes de ces sociétés ont été consolidés en intégration globale sur l'exercice 2008.

LE PERIMETRE DE CONSOLIDATION RETENU POUR L'EXERCICE 2007 EST LE SUIVANT :

Raison Sociale	% d'intérêt	Méthode de consolidation
AFRAMP	100,00	intégration globale
CSE	100,00	intégration globale
DEMOS Benelux	100,00	intégration globale
DEMOS Langues	99,90	intégration globale
ECA	100,00	intégration globale
LG2P / Formastore	100,00	intégration globale
DEMOS EWA (Allemagne)	100,00	intégration globale
FORMADEMOS Maroc	99,92	intégration globale
Global Estrategias Espagne	51,00	intégration globale
Cursos express	51,00	intégration globale
Global Estrategias Portugal	51,00	intégration globale
Les Editions DEMOS	100,00	intégration globale
SEPEPP *	100,00	intégration globale
Presse Revue d'Etudes *	100,00	intégration globale
Société d'Etudes et de formation *	100,00	intégration globale
Editions Revue d'Etudes *	100,00	intégration globale
INSTITUT DEMOS	95,23	intégration globale
DEMOS POLSKA	100,00	intégration globale
IFC Demos	57,69	intégration globale
France Action Locale	51,00	intégration globale
BSIL Demos *	40,42	intégration globale au 1 ^{er} janvier
EFP Formalangues *	100,00	intégration globale au 1 ^{er} Janvier
SHANGHAÏ YING GANG	30,00	mise en équivalence
OASYS SAS *	33,33	mise en équivalence

* **Modification du périmètre 2007****LE PERIMETRE DE CONSOLIDATION RETENU POUR L'EXERCICE 2008 EST LE SUIVANT :**

Raison Sociale	% d'intérêt	Méthode de consolidation
AFRAMP	100,00	intégration globale
CSE	100,00	intégration globale
DEMOS Benelux	100,00	intégration globale
DEMOS Langues	99,90	intégration globale
ECA	100,00	intégration globale
FORMASTORE	100,00	intégration globale
DEMOS EWA (Allemagne)	100,00	intégration globale
FORMADEMOS Maroc	99,94	intégration globale
Global Estrategias Espagne*	76,00	intégration globale
Cursos express*	76,00	intégration globale
Grupo de Capacitacion Technologica*	76,00	intégration globale
Global Estrategias Portugal*	76,00	intégration globale
Les Editions DEMOS	100,00	intégration globale
SEPEPP	100,00	intégration globale
Presse Revue d'Etudes	100,00	intégration globale
Société d'Etudes et de formation	100,00	intégration globale
Editions Revue d'Etudes	100,00	intégration globale
INSTITUT DEMOS	95,23	intégration globale
DEMOS POLSKA	100,00	intégration globale
IFC DEMOS	57,69	intégration globale
France Action Locale	51,00	intégration globale
BSIL DEMOS ***	00,00	non intégrée
EFP FORMALANGUES	100,00	intégration globale
SHANGHAÏ YING GANG*	40,81	mise en équivalence
OASYS SAS	33,30	mise en équivalence

MIND ON SITE**	51,00	intégration globale
PRAGOEDUCA**	100,00	intégration globale
GROUPE HEMSLEY FRASER**	100,00	intégration globale
DEMOS AUSTRALIA**	66,00	intégration globale
DEMOS MIDDLE EAST**	67,00	intégration globale
BEIJING DEMOS TRAINING**	67,00	intégration globale
FORMADEMOS TECHNOLOGIE**	100,00	intégration globale

* Variation du taux de détention

** Entrées de périmètre

*** Sortie de périmètre

2. Notes relatives au bilan consolidé

Toutes les données présentées ci-après sont en milliers d'euros, sauf indications contraires.

Note 3 : Ecart d'acquisition

Détail des écarts d'acquisitions par Unité Génératrice de Trésorerie et par Structure juridique acquise ou créée :

Unité Génératrice	Structures juridiques	31.12.2007	Augm.	Dim in.	31.12.2008	Amort.	Valeur nette	Valeur nette
de trésorerie		(valeurs brutes)	2008	2008	(valeurs brutes)	(au 31.12.2008)	(au 31.12.2008)	(au 31/12/2007)
Formation générales France	Demos , Format Finance, Metodis	3 990	0	0	3 990	2 886	1 104	1 473
Formation linguistiques France	Demos Langues, EFP Formalangues	1 542	1 168	0	2 710	357	2 353	1 284
Activité E-Learning France	Elearning Agency, Netstep, LG2P	822	1 350	0	2 172	322	1 850	667
Autres activités de formations France	ECA, AFRAAMP, Revue d'Etude, Institut Demos	856	0	0	856	392	464	527
Formation Nouvelle Calédonie	IFC	13	0	0	13	3	10	11
Formation Espagne et Portugal	Global Estrategias	2 463	2 735	0	5 198	521	4 677	2 217
Formation Allemagne	EWA	260	0	0	260	94	166	192
Formation Maroc	FormaDemos Maroc	37	0	0	37	15	22	26
Formation Royaume-Uni	CSE	1 118	0	0	1 118	1 118	0	206
Formation Royaume-Uni	Hemsley Fraser	0	13 624	0	13 624	511	13 113	0
Activité E-Learning Suisse	Mind On Site	0	973	0	973	97	876	0
Formation République Tchèque	Pragoeduca	0	244	0	244	24	220	0
	Total	11 101	20 094	0	31 195	6 340	24 854	6 602

Les variations des amortissements de l'exercice 2008 sont les suivantes :

Unité Génératrice	Structures juridiques	Amort. au 31/12/2007	Augm . 2008	Dim in. 2008	Amort. au 31/12/2008
de trésorerie					
Formation générales France	Metodis	2 517	369	0	2 886
France	Formalangues	258	98	0	357
Activité E-Learning France	Netstep, LG2P	155	167	0	322
Autres activités de formations France	ECA, AFRAMP, Revue d'Etude, Institut Demos	329	64	0	392
					0
Formation Nouvelle Calédonie	IFC	2	1	0	3
Portugal	Global Estrategias	246	275	0	521
Formation Allemagne	EWA	68	26	0	94
Formation Maroc	FormaDemos Maroc	12	4	0	15
Formation Royaume-Uni	CSE	912	206	0	1 118
Formation Royaume-Uni	Hemsley Fraser	0	511	0	511
Activité E-Learning Suisse	Mind On Site	0	97	0	97
Tchèque	Pragoeduca	0	24	0	24
					0
	Total	4 499	1 842	0	6 340

Analyse des augmentations au cours de la période

Les augmentations sur l'exercice 2008 correspondent soit :

- à des acquisitions de la période correspondant aux acquisitions de GLOBAL ESTRATEGIAS (augmentation du taux d'intérêt), HEMSLEY FRASER, PRAGOEDUCA et MIND ON SITE pour un montant total de 13 662 milliers d'euros.
- à des compléments de prix versés sur la période ou à des estimations de compléments de prix futurs, ont été comptabilisés sur FORMASTORE, EFP (FORMALANGUES) et Hemsley Fraser, pour un montant total de 6 432 milliers d'euros.

Les augmentations de 20.094 milliers d'euros se décomposent en :

- 14.268 milliers d'euros de versements sur la période dont 599 milliers qui ont fait l'objet d'une compensation de créances liquide et exigible (voir note 13)
- 5.826 de montants restant à verser (compléments de prix, voir note 17).

Le tableau de flux de trésorerie reprend les versements effectués sur la période net des trésoreries acquises dans la ligne Incidences des variations de périmètres.

Acquisition du sous-groupe E-LEARNING AGENCY/FORMASTORE

Le 13 décembre 2005, DEMOS a acquis 100% des titres des trois sociétés du sous-groupe E-LEARNING AGENCY. Le contrat d'acquisition prévoit que des compléments de prix soient versés aux cédants dans certaines conditions. Le montant des éventuels compléments de prix dépendront d'une part de l'éventuelle croissance du chiffre d'affaires des activités acquises au cours des trois années suivant la cession dans une limite de 1 055 000 euros et, d'autre part, du résultat d'exploitation de la société FORMASTORE en 2007 et 2008.

Compte tenu de l'impossibilité de valoriser ces compléments de prix à la date d'acquisition, ils n'avaient pas été comptabilisés dans les comptes consolidés de DEMOS jusqu'au 31 décembre 2007. Au 31 décembre 2008, une estimation de ces compléments de prix a été réalisée et le montant correspondant a été comptabilisé en « autres dettes et comptes de régularisation » au 31 décembre 2008.

Acquisition de EUROPEENNE DE FORMATION PROFESSIONNELLE/ FORMALANGUES

Dans le cadre de l'acquisition de la société EUROPEENNE DE FORMATION PROFESSIONNELLE (FORMALANGUES) en janvier 2007, DEMOS s'est engagé à verser au cours de l'année 2009, et au plus tard le 30 juin 2009 (i) un premier complément de prix, plafonné à 500 000 euros, variant en fonction de la croissance du chiffre d'affaires réalisé au cours des exercices 2007 et 2008 et (ii) un deuxième complément de prix, non plafonné, variant en fonction de la croissance du résultat net réalisé au cours des exercices 2007 et 2008.

Une avance sur ce complément de prix a été versée en juillet 2008 et a été comptabilisé en dettes dans les comptes au 30 juin 2008. Le solde de ce complément de prix, qui sera versé au cours de l'exercice 2009 a été estimé au 31 décembre 2008 et comptabilisé en « autres dettes et comptes de régularisation » à cette même date.

Acquisition de PRAGOEDUCA

Dans le cadre de l'acquisition de la société PRAGOEDUCA en février 2008, DEMOS s'est engagé à verser au cours de l'année 2010, et au plus tard le 30 juin 2010 un complément de prix, plafonné à 715 000 euros, calculé en fonction de la croissance du chiffre d'affaires réalisé au cours des exercices 2008 et 2009, ainsi que du résultat net de la société au cours de cette même période.

Une estimation de ce complément de prix a été réalisée au 31 décembre 2008. Une dette correspondante a été constatée dans les comptes consolidés de DEMOS au 31 décembre 2008 dans le poste « autres dettes et comptes de régularisation ».

Acquisition de HEMSLEY FRASER

Dans le cadre de l'acquisition de la société HEMSLEY FRASER en avril 2008, DEMOS s'est engagé à verser au cours des années 2009 et 2010, et au plus tard le 30 juin 2010 un complément de prix, plafonné à 6,3 millions de livres sterling, calculé en fonction de la croissance et du niveau des résultats d'exploitation des exercices 2008 et 2009.

En février 2009, un avenant au contrat d'acquisition a été signé entre les parties fixant ainsi le montant définitif du complément de prix ainsi que les dates de règlement étalées sur 2 ans et les modalités de paiement (60% en numéraire et 40% en actions DEMOS). Le montant de ce complément de prix a été comptabilisé dans les comptes consolidés de DEMOS au 31 décembre 2008 dans le poste « autres dettes et comptes de régularisation ».

Note 4 : Immobilisations incorporelles

Valeurs brutes 2008	Ouverture	Variation de périmètre	Ecart conversion	Augm.	Diminut.	Clôture
Logiciels	996	20	21	345	-20	1 362
Fonds commercial	47	849	-20		-2	874
Immobilisations en cours	632	0		1 357	-343	1 646
Autres immobilisations incorporelles et logiciels développés en interne	1 832	18	4	856	-4	2 706
						0
Total	3 507	887	5	2 558	-369	6 588

Amortissements 2008						
	Ouverture	Variation de périmètre	Ecart de conversion	Augm.	Diminut.	Clôture
Logiciels	-690	-126	-29	-141	21	-965
Fonds commercial	0	-80	13			-67
Immobilisations en cours	0					0
Autres Immobilisations incorporelles et logiciels développés en interne	-817		2	-591	4	-1 402
Total	-1 507	-206	-14	-732	25	-2 434

Valeurs nettes à la clôture 2008			
	Valeurs brutes	Amortissements	Valeurs nettes
Logiciels	1 362	-965	397
Fonds commercial	874	-67	807
Immobilisations en cours	1 646	0	1 646
Autres Immobilisations incorporelles et logiciels	2 706	-1 402	1 304
Total	6 588	-2 434	4 154

L'augmentation du poste d'immobilisation en cours correspond aux coûts de développements activés dans le cadre de la mise en œuvre de l'offre e-learning sur étagère du Groupe dont le lancement commercial a été effectué en Janvier 2009.

Immobilisations incorporelles (suite)

Valeurs brutes 2007						
	Ouverture	Variation de périmètre	Ecart conversion	Augm.	Diminut .	Clôture
Logiciels	753	6	-	264	-27	996
Fonds commercial	47	-	-	-	-	47
Immobilisations en cours	319	-	-	490	-177	632
Autres Immobilisations incorporelles et logiciels développés en interne	1 034	86	-3	715	-	1 832
Total	2 153	92	-3	1 469	-204	3 507

Amortissements 2007						
	Ouverture	Variation de périmètre	Ecart de conversion	Augm.	Diminut .	Clôture
Logiciels	-488	-6	-	-223	27	-690
Fonds commercial	-	-	-	-	-	-
Immobilisations en cours	-	-	-	-	-	-
Autres Immobilisations incorporelles et logiciels développés en interne	-394	-31	2	-394	-	-817
Total	-882	-37	2	-617	27	-1 507

Valeurs nettes à la clôture 2007	Valeurs brutes	Amortissements	Valeurs nettes
Logiciels	996	-690	306
Fonds commercial	47	-	47
Immobilisations en cours	632	-	632
Autres Immobilisations incorporelles et logiciels développés en interne	1 832	-817	1 015
Total	3 507	-1 507	2 000

Note 5 : Immobilisations corporelles

Valeurs brutes 2008	Ouverture	Variation de périmètre	Ecart conversion	Augm.	Diminut.	Clôture
Constructions	12	961	-158	46		861
Installations techniques	763	2869	-507	131	-38	3218
Autres immobilisations corporelles	4 389	241	-3	1222	0	5849
Immobilisations corporelles en cours	50	11	0	0	0	61
Total	5 214	4 082	-668	1 399	-38	9 989
Amortissements 2008	Ouverture	Variation de périmètre	Ecart de conversion	Augm.	Diminut.	Clôture
Constructions	-3	-342	61	-33	0	-317
Installations techniques	-629	-2 494	465	-190	38	-2 810
Autres immobilisations corporelles	-2 382	-134	3	-572	0	-3 085
						0
Total	-3 014	-2 970	529	-795	38	-6 212
Valeurs nettes à la clôture 2008	Valeurs brutes	Amortissements	Valeurs nettes			
Constructions	861	-317	544			
Installations techniques	3 218	-2 810	408			
Autres immobilisations corporelles	5 849	-3 085	2 765			
Immobilisations corporelles en cours	61	0	61			
Total	9 989	-6 212	3 778			

Immobilisations corporelles (suite)

Valeurs brutes 2007	Ouverture	Variation de périmètre	Ecart conversion	Augm.	Diminut.	Clôture
Constructions	12	-	-	-	-	12
Installations techniques	839	37	-19	54	-148	763
Autres immobilisations corporelles	2 889	423	-	1 429	-352	4 389
Immobilisations corporelles en cours	50	-	-	-	-	50
Total	3 790	460	-19	-1 483	-500	5 214

Amortissements 2007						
	Ouverture	Variation de périmètre	Ecart de conversion	Augm.	Diminut .	Clôture
Constructions	-2	-	-	-1	-	-3
Installations techniques	-726	-36	18	-33	148	-629
Autres immobilisations corporelles	-1 722	-368	-1	-637	346	-2 382
Total	-2 450	-404	17	-671	494	-3 104

Valeurs nettes à la clôture 2007			
	Valeurs brutes	Amortissements	Valeurs nettes
Constructions	12	-3	9
Installations techniques	763	-629	134
Autres immobilisations corporelles	4 389	-2 382	2 007
Immobilisations corporelles en cours	50	-	50
Total	5 214	-3 014	2 200

Note 6 : Immobilisations détenues en crédit-bail

Au 31 décembre 2008, la part des immobilisations brutes financées en Crédit Bail est de 1.562 milliers d'euros (1.223 milliers d'euros au 31 décembre 2007).

Le cumul des amortissements se rapportant à ces immobilisations est de 756 milliers d'euros au 31 décembre 2008 (contre 590 milliers d'euros au 31 décembre 2007).

Ces immobilisations en crédit bail correspondent à du matériel informatique et sont classées en « Autres immobilisations corporelles ».

Note 7 : Immobilisations financières

Variations 2008						
	Ouverture	Variation de périmètre	Ecart de conversion	Augment.	Diminut	Clôture
Titres de participation non consolidés	34				-21	13
Prêts, dépôts et cautionnements	655	74	-19	164	-102	772
Total	689	74	-19	164	-123	785

Dépréciations 2008						
	Ouverture	Variation de périmètre	Ecart de conversion	Dotations	Diminution	Clôture
Titres de participation non consolidés	-1					-1

Valeurs nettes à la clôture 2008			
	Valeurs brutes	Dépréciations	Valeurs nettes
Titres de participation non consolidés	13		13
Prêts, dépôts et cautionnements	772	-1	771
Total	785	-1	784

Les titres de participations non consolidés correspondent pour l'essentiel à la participation de DEMOS Langues dans la société Fidelise dont la performance au 31 décembre 2008 s'analyse comme suit :

	Valeur nette 31/12/2008	% de détention	Capitaux propres 31/12/2008	Résultat 2008
Fidélise	9	3,3%	545	78

Note 8 : Participations dans les entreprises mises en équivalence

La ventilation des titres mis en équivalence est la suivante :

	31.12.2007	Résultat de l'exercice	Réduction de capital et variation de % de détention	Ecart de conversion	31.12.2008
JV Shanghai YING GANG	129	18	-48	16	115
OASYS	47	-9			38
Total net	176	9	-48	16	153

Le Groupe a augmenté, au cours de l'exercice 2008, sa participation dans la Joint-Venture à Shanghai pour la porter à 40% du capital de cette société.

Le tableau ci-dessous présente des données clés des états financiers des sociétés mises en équivalence :

2008	JV SHANGAI YING GANG	Oasys
Total des actifs	545	149
Total des passifs	228	9
Capitaux propres	317	140
Chiffres d'affaires	294	0
Résultat net	52	-26

Note 9 : Stocks

	31.12.2008	31.12.2007
Marchandises	343	299
En cours de production	413	154
Dépréciation	-109	-115
Total	647	338

Les stocks sont constitués de marchandises (livres et autres supports de cours) et d'en cours de production pour les prestations comptabilisés selon la méthode de l'avancement (voir note 1.20).

Note 10 : Clients et comptes rattachés

	31.12.2008	31.12.2007
Valeurs brutes	36 580	27 801
Dépréciation	-1503	-1551
Valeurs nettes	35 077	26 250

Note 11 : Autres créances et comptes de régularisation

	31.12.2008	31.12.2007
Créances rattachées à des participations	90	111
Créances fiscales (hors impôts société)	1 566	1 580
Créances sur le personnel et org. sociaux	120	48
Impôts différés actifs	1 289	958
Avances et acomptes versés	1	31
Charges constatées d'avance	1 039	997
Actif d'impôts exigible	48	2
Autres créances	1 524	648
Total brut	5 677	4 375
Dépréciations	-2	-2
Total net	5 675	4 373

Le détail des impôts différés est le suivant :

	31.12.08	31.12.07
Actifs d'impôt différé		
Déficits reportables des filiales	422	253
Différences temporaires	867	705
Actifs d'impôt différé totaux	1 289	958

Note 12 : Valeurs mobilières de placement et trésorerie

	31.12.2008	31.12.2007
VMP et autres placements	873	6 570
Disponibilités	5 632	11 927
Total	6 505	18 497

Au 31 décembre 2008, la valeur liquidative des Valeurs Mobilières de Placement est de 874 milliers d'euros.

Au 31 décembre 2007, la valeur liquidative des Valeurs Mobilières de Placement était de 6 616 milliers d'euros.

Note 13 : Capitaux propres consolidés

Capital social

Le capital social de la société au 31 décembre 2007 s'élevait à 1 404 118,50 euros ; il est composé de 5 616 474 actions ordinaires de 0,25 euros de nominal.

Sur délégation de l'Assemblée générale Mixte du 25 juin 2008, le Conseil d'Administration en date du 3 juillet 2008 a décidé deux augmentations du capital d'un montant de 4.300,25€ chacune par compensation de créances certaines, liquides et exigibles, de 17.201 actions de valeur nominale de 0,25 euro chacune, avec une prime d'émission de 17,19 euros par action, soit un prix de 17,44 euros par action d'émission incluse au profit de Messieurs Javier et Pablo CLAVER.

Le capital social est ainsi porté de 1.404.118,50 euros à 1.412.719,00 euros. Il est divisé en 5.650.876 actions de valeur nominale de 0,25 euro chacune.

Dividendes

Le montant des dividendes ordinaires ainsi que le montant par action s'analysent comme suit pour les deux derniers exercices :

	exercice 2007 versé en 2008	exercice 2006 versé en 2007
Dividende net global en milliers d'euros	842	259
Dividende net par action en euros	0,15	0,065

Primes liées au capital

Suite aux différentes augmentations de capital décrites ci-dessus, le montant des primes liées au capital au 31 décembre 2008 est de 15.192 milliers d'euros contre 14.602 milliers d'euros au 31 décembre 2007.

Réserves consolidées

Les réserves consolidées sont constituées de la part de Demos dans les résultats des entités du Groupe depuis qu'elles en font partie.

Rémunération en actions : plan de stock option du 22 octobre 2004

Le 22 octobre 2004, le Conseil d'administration de DEMOS a attribué à certains dirigeants 272 options de souscription d'actions donnant droit chacune à un maximum d'une action, soit une augmentation de capital maximum en valeur nominale de 54 000 euros. Le prix d'exercice de l'option a été fixé à 1 545 euros par action.

Les options devront être levées au plus tôt après quatre ans et au plus tard après six ans après la date d'attribution. Les bénéficiaires des options devront être en fonction lors de l'exercice de ces options et ne pas être démissionnaires. Le plan est assorti d'une condition suspensive prévoyant que l'exercice des options est subordonné à l'introduction des actions de la société sur un marché réglementé. Si cette condition n'est pas remplie avant le 30 Juin 2009, le plan deviendrait caduc.

La condition suspensive a été réalisée du fait de l'introduction en bourse réalisée le 31 mai 2007. Par ailleurs, compte tenu d'une part de la division par 400 de la valeur nominale des actions de la société et, d'autre part, d'une valorisation de la société égale à 70 millions d'euros en milieu de fourchette, le nombre d'options exerçables au 31 décembre 2007 s'élève à 76 160 et le prix d'exercice a été divisé par 400 soit 3,86 euros.

Au 31 décembre 2008, aucune option n'a été exercée sur ce plan.

Rémunération en actions : plan de stock option du 6 mai 2008

Le Conseil d'Administration du 6 mai 2008 a décidé, conformément à l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 18 avril 2007, l'attribution à certains salariés du Groupe de 101 000 options de souscription d'actions donnant droit chacune à un maximum d'une action, d'une valeur nominale de 0,25 euro chacune à émettre à titre d'augmentation de son capital, à concurrence d'un montant nominal global de 25 250 euros. Le prix d'exercice des options a été fixé à 18,03 euros chacune.

Chaque bénéficiaire pourra exercer ses options à l'issue d'un délai de quatre ans suivant la date d'attribution des options et pendant une période de quatre ans suivant cette période d'indisponibilité, soit entre le 7 mai 2012 et le 6 mai 2016.

Les options ne pourront être exercées qu'à la condition exclusive que le bénéficiaire soit lié avec une des sociétés du Groupe DEMOS par un contrat de travail en vigueur à la date à laquelle il exercera ses options ; des modalités particulières seront prévues en cas de licenciement, départ à la retraite, etc.

Au 31 décembre, aucune option n'a été exercée compte tenu du délai d'acquisition des droits prévus par le plan.

Rémunération en actions : plan de stock option de juillet 2008

Le Conseil d'Administration du 3 juillet 2008 a décidé, conformément à l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 18 avril 2007, l'attribution à certains salariés du Groupe de 12 500 options de souscription d'actions donnant droit chacune à un maximum d'une action, d'une valeur nominale de 0,25 euro chacune à émettre à titre d'augmentation de son capital, à concurrence d'un montant nominal global de 3 125 euros. Le prix d'exercice des options a été fixé à 17,44 euros chacune.

Chaque bénéficiaire pourra exercer ses options à l'issue d'un délai de quatre ans suivant la date d'attribution des options et pendant une période de quatre ans suivant cette période d'indisponibilité, soit entre le 4 juillet 2012 et le 3 juillet 2016.

Les options ne pourront être exercées qu'à la condition exclusive que le bénéficiaire soit lié avec une des sociétés du Groupe DEMOS par un contrat de travail en vigueur à la date à laquelle il exercera ses options ; des modalités particulières seront prévues en cas de licenciement, départ à la retraite, etc.

Au 31 décembre 2008, aucune option n'a été exercée compte tenu du délai d'acquisition des droits prévus par le plan.

Conformément aux règles comptables françaises, les options de souscription d'actions n'ont et n'auront jamais aucun effet direct sur le compte de résultat, qu'elles soient levées ou non par leurs bénéficiaires.

Rémunération en actions : plan d'attribution d'actions gratuites de décembre 2007

Le Conseil d'administration du 13 décembre 2007 a décidé, conformément à l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 18 avril 2007, l'attribution d'un nombre total de 13 000 actions gratuites à émettre, d'une valeur nominale de 0,25 euro chacune, au profit de certains cadres du Groupe DEMOS.

Le règlement du plan d'attribution des actions gratuites précise notamment les conditions et critères d'attribution suivant :

- Durée de la période d'acquisition : l'attribution des actions gratuites aux bénéficiaires deviendra définitive au terme d'une période d'acquisition d'une durée de deux ans, qui commence à courir à compter du 13 décembre 2007. Les droits résultant de l'attribution gratuite d'actions sont incessibles jusqu'au terme de la période d'acquisition.

- Conditions et critères d'attribution : les actions de la société DEMOS attribuées gratuitement, ne pourront être acquises définitivement par un bénéficiaire au terme de la période d'acquisition, que si ce dernier est encore salarié de la Société ou d'une société contrôlée par DEMOS au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce sauf départ en retraite ou licenciement non motivé par une faute.

- Durée de la période de conservation : à compter de l'attribution définitive des actions à l'issue de la période d'acquisition, les bénéficiaires devront conserver ces actions, sans pouvoir les céder, pendant une période de conservation de deux ans.

- Droit des bénéficiaires durant la période de conservation et au terme de celle-ci : pendant la période de conservation, et nonobstant l'obligation de conservation des actions, les bénéficiaires pourront exercer les droits attachés à celles-ci, et en particulier le droit d'information et de communication, le droit préférentiel de souscription, le droit de vote et le droit aux dividendes. Au terme de la période de conservation, les bénéficiaires pourront librement céder les actions attribuées.

Rémunération en actions : plan d'attribution d'actions gratuites de juillet 2008 et décembre 2008

Le Conseil d'administration du 5 juillet 2008 et le Conseil d'administration du 18 décembre 2008 ont décidé, conformément à l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 18 avril 2007, l'attribution d'un nombre total de, respectivement 3 000 et 7 500 actions gratuites à émettre, d'une valeur nominale de 0,25 euro chacune, au profit de certains cadres du Groupe DEMOS.

Ces attributions ont été réalisées dans les mêmes conditions que les attributions décidées lors du Conseil d'administration de décembre 2007 avec des durées de période d'acquisitions de deux ans à compter de la date d'attribution.

Pour l'ensemble des plans d'attributions d'actions gratuites, les actions à remettre seront issues d'augmentation de capital

Note 14 : Intérêts minoritaires

Montant au 1^{er} janvier 2007	1175
Acquisitions d'intérêts minoritaires	-36
Part des minoritaires dans les résultats 2007	290
Montant au 31 décembre 2007	1429
Acquisitions d'intérêts minoritaires	-479
Part des minoritaires dans les résultats 2008	-25
Ecart de conversions	17
Autres mouvements	12
Montant au 31 décembre 2008	954

Les acquisitions d'intérêts minoritaires s'analysent comme suit :

	2008	2007
Global Estrategias Espagne	-567	0
Global Estrategias Portugal	-154	0
SEPEPP	0	-40
Mind On Site	59	0
BSIL	81	0
IFC		4
Demos Beijing	102	0
Total	-479	-36

En Espagne et au Portugal, ces variations sont liées à l'augmentation du taux de participation du Groupe Demos dans ces sociétés (voir note 2)

Pour Demos Beijing, cette variation correspond à la contribution des minoritaires dans le capital de la société nouvellement créée. Ce mouvement constitue l'essentiel de la ligne augmentation de capital du Tableau de Flux de Trésorerie.

Note 15 : Provisions pour risques et charges

Variations 2008	Ouverture	Variation de périmètre	Dotations	Reprises	Clôture
Provisions pour risques	348		137	-257	228
Provisions pour retraites	469		22	-120	371
Provisions pour restructuration	47			-47	0
Total	864	0	159	-424	599

Variations 2007	Ouverture	Variations de périmètre	Dotations	Reprises	Clôture
Provisions pour risques	272	75	29	-28	348
Provisions pour retraites	336	83	111	-61	469
Provisions pour restructuration	36	0	11	0	47
Total	644	158	151	-89	864

La dette actuarielle au titre des indemnités de départ à la retraite a été évaluée en retenant les hypothèses suivantes :

	2008	2007
Taux d'actualisation	5,5%	5,5%
Taux de rendement attendu des actifs	2,5%	2,5%
Taux d'inflation	2%	2%
Table de mortalité	INSEE 2003-2005	INSEE 2003-2005
Taux d'augmentation des salaires	3%	3%
Age de départ à la retraite	64-65 ans	63-65 ans
Taux de départ annuel moyen	15%	15%

Le Groupe n'a aucun engagement au titre de rémunération à long terme à payer avant le départ des salariés (exemple : médailles de travail).

Les cotisations versées aux organismes de retraite du fait de plans à cotisations définies, autres que les régimes nationaux par répartition, se sont élevés à 5 milliers d'euros en 2008 et à 4 milliers d'euros en 2007.

Note 16 : Autres emprunts et dettes financières

Analyse par nature

Les autres emprunts et dettes financières s'analysent comme suit par nature :

	31.12.2008	31.12.2007
Emprunts bancaires	9 459	4 101
Autres dettes financières	1 630	770
Total	11 089	4 871

Emprunts bancaires

Echéance des emprunts bancaires

	31.12.2008	31.12.2007
Moins d'un an	2 698	1 211
Plus d'un an et moins de cinq ans	6 761	2 890
Total	9 459	4 101

Structure des taux d'intérêt des emprunts bancaires

	31.12.2008	31.12.2007
Taux fixe	1 256	2 463
Taux variable	8 203	1 638
Total	9 459	4 101

Certains emprunts à taux variable sont couverts par des instruments de couverture dont le détail est donné dans la note 30. Le montant des emprunts à taux variable couverts par ces instruments de couverture est de 3.150 milliers d'euros au 31 décembre 2008.

Répartition des emprunts bancaires par devises

	31.12.2008	31.12.2007
Euro	8 104	4 101
GBP	1 355	0
Total	9 459	4 101

Ratios bancaires (covenants)

Les emprunts bancaires incluent des clauses selon lesquelles le remboursement anticipé peut être exigé par les banques lorsque certains ratios financiers ne sont pas respectés. A la clôture des exercices 2007 et 2008, tous les ratios étaient respectés par DEMOS.

Autres dettes financières

Les autres dettes financières comprennent :

	31.12.2008	31.12.2007
Dette relative aux contrats de location financement	827	649
Intérêts courus sur les dettes financières	27	41
Découverts bancaires	554	25
Autres dettes financières	222	55
Total	1 630	770
<i>Dont part à moins d'un an</i>	<i>1 191</i>	<i>405</i>
<i>Dont par à plus d'un an</i>	<i>439</i>	<i>365</i>

Les dettes au titre des locations financement sont à taux fixes.

Note 17 : Fournisseurs et comptes rattachés

Au 31 décembre 2007 et au 31 décembre 2008, les dettes fournisseurs ont toutes des échéances à moins d'un an.

	2008	2007
Dettes fournisseurs	18 173	13 910
Dettes sur acquisitions d'actifs	5 826	0
Autres dettes	13	0
Total	24 012	13 910

Les dettes sur acquisitions d'actifs correspondent aux compléments de prix à verser estimés au 31 décembre 2008 sur les acquisitions de EFP Formalangues, Hemsley Fraser, Formastore et Pragoeduca, tels qu'indiqués dans la note 3.

Note 18 : Autres dettes et comptes de régularisation

	2008	2007
Dettes fiscales	5 907	5 302
Dettes sociales	5 895	5 700
Etat – impôts sur les bénéfices	752	639
Dividendes à payer	0	0
Impôts différés passifs	0	3
Produits constatés d'avance	3 627	3 015
Autres dettes	1 103	1 313
Total	17 284	15 972

Les dettes ci-dessus ont des échéances inférieures à un an.

Les produits constatés d'avance sont principalement constitués de prestations de formation facturées non encore réalisées.

Note 19 : Informations sectorielles (secteur primaire – Zones géographiques)

Au cours de l'exercice, le chiffre d'affaires provient intégralement des activités de formations professionnelles et de services associés.

Dans le cadre de l'information sectorielle, le Groupe DEMOS a opté pour l'analyse par implantation des actifs.

Résultat sectoriels de l'exercice 2008 (en milliers d'euros)					
	Demos SA	Filiales françaises	Sous-total Zone France	Zone Internationale	Total
Revenus	57 600	12 728	70 328	30 671	100 999
Revenus intersectoriels	-1 905	-799	-2 704	-839	-3 543
Revenus externes	55 695	11 929	67 624	29 832	97 456
Résultats d'exploitation	5 989	1 218	7 207	1 501	8 708
Résultats courants avant impôts	5 707	1 212	6 919	1 952	8 871
Résultats net des entreprises intégrées	3 744	467	4 211	1 607	5 818
Parts dans les résultats des participations mises en équivalence	0	-9	-9	18	9
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-108	-590	-698	-1 145	-1 843
Résultat net consolidé	3 636	-132	3 504	480	3 984
Intérêts minoritaires	0	33	33	-8	25
Résultat net part du groupe	3 636	-99	3 537	472	4 009

Résultat sectoriels de l'exercice 2007 (en milliers d'euros)					
	Demos SA	Filiales françaises	Sous-total Zone France	Zone Internationale	Total
Revenus	55 190	11 938	67 128	14 117	81 245
Revenus intersectoriels	-1 386	-794	-2 180	-764	-2 944
Revenus externes	53 804	11 144	64 948	13 353	78 301
Résultats d'exploitation	6 447	314	6 761	627	7 388
Résultats courants avant impôts	6 385	275	6 660	651	7 311
Résultats net des entreprises intégrées	3 884	263	4 147	687	4 834
Parts dans les résultats des participations mises en équivalence	0	-5	-5	13	8
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-393	-183	-576	-266	-842
Résultat net consolidé	3 491	75	3 566	434	4 000
Intérêts minoritaires	0	69	69	-359	-290
Résultat net part du groupe	3 491	144	3 635	75	3 710
Actifs et passifs sectoriels en 2008 (en milliers d'euros)					
	Demos SA	Filiales françaises	Sous-total Zone France	Zone Internationale	Total
Actifs	64 071	6 227	70 298	11 329	81 626
Passifs	34 802	7 471	42 273	11 665	53 938
Actifs et passifs sectoriels en 2007 (en milliers d'euros)					
	Demos SA	Filiales françaises	Sous-total Zone France	Zone Internationale	Total
Actifs	50 720	4 811	55 531	5 594	61 125
Passifs	25 300	5 454	30 754	6 290	37 044

Note 20 : Répartition du chiffre d'affaires par mode de transmission des savoirs

Exercice 2008	Inter entreprises	Solutions sur mesure	Conseil	Edition	E-Learning	Examens admin.	Institutions Publiques Internationales	Autres	TOTAL
Demos SA	31 963	13 185	642	-	4 033	-	4 318	1 555	55 696
Formations Langues France	49	8 041	-	-	-	-	-	-	8 090
Autres Filiales France	689	8	982	224	626	1 310	-	-	3 839
Sous-Total Zone France	32 701	21 234	1 624	224	4 659	1 310	4 318	1 555	67 625
Royaume-Uni, Etats-Unis	4 120	7 625	1 792	-	-	-	186	552	14 275
Espagne, Portugal	4 266	1 848	-	-	3 694	-	-	33	9 841
Autres filiales Europe	1 190	1 565	25	-	744	-	-	-	3 524
Maroc	189	1 078	-	-	-	-	-	-	1 267
Moyen-Orient, Asie, Pacifique	99	438	327	-	-	-	60	-	924
Sous-Total International	9 863	12 554	2 144	-	4 438	-	246	585	29 831
Total	42 564	33 788	3 768	224	9 097	1 310	4 564	2 140	97 456
	43,7%	34,7%	3,9%	0,2%	9,3%	1,3%	4,7%	2,2%	100,0%

Exercice 2007	Inter entreprises	Solutions sur mesure	Conseil	Edition	E-Learning	Examens admin.	Institutions Publiques Internationales	Autres	TOTAL
Demos SA	27 810	16 732	420	-	3 733	-	4 003	1 106	53 804
Formations Langues France	808	6 032	-	-	218	-	-	-	7 057
Autres Filiales France	653	31	847	180	753	1 623	-	-	4 087
Sous-Total Zone France	29 271	22 794	1 267	180	4 704	1 623	4 003	1 106	64 948
Royaume-Uni, Etats-Unis	202	235	-	-	-	-	-	-	437
Espagne, Portugal	4 286	1 688	-	-	3 656	-	-	-	9 630
Autres filiales Europe	410	1 006	-	-	-	-	-	14	1 430
Maroc	-	704	-	-	-	-	-	-	704
Moyen-Orient, Asie, Pacifique	101	569	482	-	-	-	-	-	1 152
Sous-Total International	4 999	4 202	482	-	3 656	-	-	14	13 353
Total	34 269	26 996	1 749	180	8 360	1 623	4 003	1 120	78 301
	43,8%	34,5%	2,2%	0,2%	10,7%	2,1%	5,1%	1,4%	100,0%

Note 21 : Autres produits d'exploitation

	2008	2007
Reprises sur amortissements et provisions	532	110
Transfert de charges d'exploitation	253	361
Production immobilisée et production stockée	1 165	483
Autres produits	368	129
Total	2 318	1 083

La production immobilisée de l'exercice 2008 correspond aux coûts de développement de logiciels internes et au développement de produits de formation e-learning sur étagère.

Les autres produits correspondent essentiellement à l'apurement de certains soldes clients créditeurs de plus de trois ans pour lesquels aucune opération n'a été effectuée au cours des trois exercices précédents.

Note 22 : Achats et variation de stocks

	2008	2007
Achats de matières premières, fournitures et autres approvisionnements	-292	-277
Variation de stock de marchandises	32	4
Autres achats	-3 842	-3 547
Achats de marchandises	-245	-627
Total	-4 347	-4 447

Note 23 : Autres charges externes

	2008	2007
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	-31 174	-23 638
Location et charges locatives	-5 431	-4632
Publicité, publication et relations publiques	-3 878	-3 828
Déplacements, missions et réceptions	-2843	-2 904
Autres achats externes	-3 448	-3 046
Total	-46 774	-38 048

Note 24 : Charges de personnel

	2008	2007
Rémunérations du personnel	-25 846	-18 592
Charges sociales et autres charges de personnel	-8 862	-7 354
Participation des salariés	-572	-551
Total	-35 280	-26 497

Note 25 : Impôts et taxes

	2008	2007
Impôts et taxes sur rémunérations	-307	-168
Taxe professionnelle	-460	-518
Autres impôts et taxes	-189	-298
Total	-956	-984

Note 26 : Résultat financier

	2008	2007
Produit nets sur cession de valeurs mobilières de placement	83	246
Gain de changes	549	5
Autres produits financier	171	28
Total des produits financiers	803	279
Charges d'intérêts	-605	-336
Pertes de changes	-31	-15
Autres charges financières	-4	-5
Total des charges financières	-640	-356
Résultat financier	163	-77

Les gains de changes enregistrés en 2008 correspondent principalement aux gains latents enregistrés par Hemsley Fraser UK sur un prêt en USD avec sa filiale aux États-Unis.

Note 27 : Résultat exceptionnel

	2008	2007
Reprises de provisions	251	21
Produits de cesssions d'immobilisations	2	109
Plus value de déconsolidation	56	26
Autres produits exceptionnels	47	32
Total des produits exceptionnels	356	188
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion		
Dotations aux provisions pour risques et charges	-133	-19
Valeur nette comptable des immobilisations cédées	-1	-104
Autres charges exceptionnelles	-895	-114
Total des charges exceptionnelles	-1 029	-237
Résultat exceptionnel	-674	-49

Les autres charges exceptionnelles correspondent, en 2008, pour l'essentiel à des charges de restructuration enregistrées par le Groupe en France et au Royaume Uni.

Note 28 : Impôts sur les résultats

	Exercice 2008	Exercice 2007
Impôts courants	-2 495	-2 519
Impôts différés	116	91
Total	-2 379	-2 428

En 2008, le Groupe a activé 54 milliers d'euros de déficits reportables en Allemagne et 124 milliers d'euros au Royaume-Uni.

Le rapprochement entre la charge d'impôt comptabilisée et la charge d'impôt théorique est :

	Exercice 2008	Exercice 2007
Bénéfice avant impôt, résultats mis en équivalence, dotations aux amortissements des écarts d'acquisition et intérêts minoritaires	8 197	7 262
% Charge (produit) d'impôt théorique	34,33%	34,33%
Charge d'impôt théorique	-2 814	-2 493
Incidence :		
- Différences permanentes	282	39
- Impôt différé actif non comptabilisé sur des déficits de l'exercice	-110	-76
- Imputation des reports déficitaires des filiales non préalablement activés	27	11
- Résultats de filiales à l'étranger taxés à des taux différents	170	73
- Remboursement d'impôt sur exercice antérieur	0	15
- Divers	65	3
Charge d'impôt réelle	-2 379	-2 428

Les différences permanentes regroupent essentiellement des produits non taxables.

Il existe à la clôture de l'exercice des déficits reportables sans limite de durée pour un montant de 2.152 milliers d'euros, pour lesquels aucun impôt différé actif n'a été constaté dans les comptes au 31 décembre 2008.

Note 29 : Informations sur les parties liées

Les principales parties liées de DEMOS sont, outre les dirigeants et mandataires sociaux, les sociétés consolidées par mise en équivalence et, par exception, les sociétés contrôlées mais non consolidées en raison de leur taille.

29.1.- Informations sur les parties liées

- **IMPACT BILAN**

Sociétés	Compte Courant débit	Compte Courant Créditeur	Créances d'exploitatio n
DEMOS/SHANGHAI YING GANG DEMOS	10	0	3
Oasys	0	0	260
TOTAL	10	0	263

- **IMPACT RESULTAT**

Sociétés	Produits liés aux prestations de services administratives	Produits financiers
DEMOS/ SHANGHAI YING GANG DEMOS	0	15
Oasys	-	0
TOTAL	0	15

29.2.- Informations sur les dirigeants

A l'exception de Monsieur Jean Wemaëre, aucun administrateur n'a perçu de rémunération, de jetons de présence ou d'avantages en nature au titre de leur mandat d'administrateur de DEMOS.

Monsieur Jean Wemaëre a perçu au titre de l'exercice 2008 :

- une rémunération de 198.000 euros en sa qualité de Président directeur général de DEMOS, et
- une rémunération de 72.000 euros en sa qualité de représentant permanent de DEMOS, Président de E.C.A.

Monsieur Jean Wemaëre a perçu au titre de l'exercice 2007 :

- une rémunération de 198 000 euros en sa qualité de Président Directeur Général de DEMOS, et
- une rémunération de 72 000 euros en sa qualité de représentant permanent de DEMOS, Président de E.C.A.

Il n'a perçu aucun jeton de présence en sa qualité d'administrateur de DEMOS ni d'avantages en nature.

Note 30 : Engagements hors bilan

Les engagements hors bilan résultent d'obligations nées avant la date de clôture, dont il est probable que le dénouement n'engendrera pas d'impact sur les résultats futurs. Il en découle que le Groupe n'a pas constitué de provisions au titre de ces engagements.

Cautions reçues

Le détail des cautions données par les établissements de crédit au 31 décembre 2008 pour le compte de DEMOS SA est le suivant :

- Cautions de loyers DEMOS : 454 milliers contre 396 milliers d'euros au 31 décembre 2007
- Cautions de marché : 217 milliers d'euros contre 362 milliers d'euros au 31 décembre 2007

Acquisition de la société Mind On Site

Dans le cadre de l'acquisition de la société Mind On Site, DEMOS s'est engagé à racheter les 49% restant des titres de ladite société. Ce rachat aura lieu à hauteur de 24,5% des titres en 2010 et à hauteur des 24,5% résiduels en 2011.

Le prix de rachat étant fonction d'une part des chiffres d'affaires futurs de cette société et, d'autre part, de sa rentabilité future, il ne peut être déterminé de façon certaine au 31 décembre 2008. L'estimation actuelle de cet engagement est de l'ordre de 1.400 milliers d'euros.

Acquisition des sociétés du Groupe Global Estrategias

Au 31 décembre 2008, DEMOS a un engagement de rachat de 24% des actions des sociétés Global Estrategias Espagne, Global Estrategias Portugal et Curso express. Le prix de rachat est fonction d'une part des chiffres d'affaires futurs de ces sociétés et, d'autre part, de leur situation nette future et il est dépendant de la date à laquelle ce rachat sera finalement effectué. Il ne peut donc être estimé de façon certaine au 31 décembre 2008. L'estimation actuelle de cet engagement est de l'ordre de 3.100 milliers d'euros.

En cas de non exercice par le Groupe DEMOS de cet engagement d'achat, les vendeurs disposent d'un droit de rachat des 76% des titres de Global Estrategias détenus par le Groupe DEMOS selon une formule de valorisation prévue au contrat et incluant un rabais de 30%.

Instruments Financiers Dérivés

L'instrument financier dérivé utilisé par le Groupe pour couvrir son exposition au taux variable de certains de ces emprunts a les caractéristiques suivantes :

Descriptif de l'instrument : garantie de taux plancher et de taux plafond (collar participatif)

Contrepartie : BNP Paribas

Taux fixe : 4,25%

Taux plancher : 3,64%

Taux plafond : 4,44%

Montant du notionnel au 31 décembre 2008 : 3.150 milliers d'euros

Note 31 : Contrats de location simple

DEMOS a conclu des contrats de locations simples, concernant notamment ses locaux administratifs et pédagogiques. Il lui reste à payer sur les baux en cours, les montants de loyers suivants :

	31.12.2008	31.12.2007
A moins d'un an	3 425	2 973
A plus d'un an et moins de cinq ans	6 021	6 595
Total	9 446	9 568

Note 32 : Evénements post-clôture

- **Acquisition de la société STS Sauter Training & Simulation SA (STS)**

Le 16 janvier 2009, DEMOS a acquis 51% du capital de la société suisse STS Sauter Training & Simulation SA (STS), payé intégralement en numéraire. Le contrat prévoit par ailleurs l'acquisition par DEMOS des 49% résiduels à horizon 24 mois.

Cette acquisition s'inscrit dans le cadre de la stratégie du Groupe visant à accélérer le développement de son offre sur des secteurs à fort potentiel comme le e-learning.

Située à Lausanne en Suisse, STS est spécialisée dans le développement de produits dédiés à la formation en management de projet et son activité repose d'une part sur le développement et la vente de didacticiels et d'autre part sur la gestion d'un programme de formation et de coaching en entreprises. Créée en 1996, STS, actuellement leader sur le marché suisse, distribue ses produits dans plus de 35 pays grâce à un réseau important de partenaires (Europe, Asie, Amérique du Nord, Afrique et Middle East). L'ensemble des produits e-learning de STS ont déjà été traduits en 14 langues, ce qui lui confère un fort potentiel de croissance au niveau international.

La société, qui compte actuellement 10 salariés permanents, a réalisé un chiffre d'affaires supérieur à 3 millions de francs suisses en 2008.

- **Dissolution sans liquidation avec Transmission Universelle de Patrimoine (T.U.P.) de la société FORMASTORE**

Le 26 janvier 2009, DEMOS a procédé à la dissolution par anticipation de la société FORMASTORE avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2009.

Cette dissolution sans liquidation a entraîné la transmission universelle du patrimoine de la société FORMASTORE à son associée unique la société DEMOS.

- **Fixation définitive du complément de prix relatif à la filiale Hemsley Fraser**

Voir note 3

Note 33 : Effectifs

Les effectifs du Groupe au 31 décembre 2008 sont de 760 personnes dont 426 en France. Au 31 décembre 2007, les effectifs du Groupe étaient de 497 personnes dont 350 en France.

20.2. Etats financiers résumés au 31 décembre 2007 aux normes françaises

20.2.1. Comptes consolidés au 31 décembre 2007

20.2.1.1. Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2007

GROUPE DEMOS - COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE		
(exprimé en milliers d'euros)		
	Exercice 2007	Exercice 2006
Chiffre d'affaires	78 300	58 474
Autres produits d'exploitation (note 4.3)	1 083	1 279
Achats et variation de stocks (note 4.4)	-4 447	-2 246
Autres charges externes (note 4.5)	-38 048	-29 565
Charges de personnel (note 4.6)	-26 497	-20 623
Autres charges d'exploitation	-471	-468
Impôts et taxes (note 4.7)	-984	-713
Dotations aux amortissements et aux provisions	-1 548	-1 030
Résultat d'exploitation	7 388	5 107
Produits financiers	279	136
Charges financières	-356	-396
Résultat financier (note 4.8)	-77	-260
Résultat courant des sociétés intégrées	7 311	4 847
Produits exceptionnels	188	335
Charges exceptionnelles	-237	-282
Résultat exceptionnel (note 4.9)	-49	53
Impôt sur les résultats (note 4.10)	-2 428	-1 466
Résultat net des entreprises intégrées	4 834	3 434
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	8	-24
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-842	-774
Résultat net consolidé	4 000	2 636
Intérêts minoritaires	-290	-329
Résultat net (part du groupe)	3 710	2 307

Résultat par action	0,661 €	0,577 €
Résultat dilué par action	0,650 €	0,437 €

20.2.1.2. Bilan consolidé au 31 décembre 2007

GROUPE DEMOS - BILAN CONSOLIDE		
(exprimé en milliers d'euros)		
ACTIF	31 dec 2007	31 dec 2006
Ecarts d'acquisition (note 3.1)	6 602	5 827
Immobilisations incorporelles (note 3.2)	2 000	1 271
Immobilisations corporelles (note 3.3)	2 200	1 340
Immobilisations financières (note 3.5)	689	492
Titres mis en équivalence (note 3.6)	176	214
Total Actif Immobilisé	11 667	9 144
Stocks et en-cours	338	270
Clients et comptes rattachés (note 3.7)	26 250	19 666
Autres créances et comptes de régularisation (note 3.8)	4 373	5 396
Valeurs mobilières de placement et disponibilités (note 3.9)	18 497	7 741
Total Actif Circulant	49 458	33 073
Total Actif	61 126	42 218

PASSIF	31 dec 2007	31 dec 2006
Capital	1 404	1 000
Primes liées au capital	14 602	0
Réserves consolidées	4 328	2 326
Réserves de conversion	36	35
Résultat de l'exercice	3 710	2 307
Total Capitaux Propres, part du groupe (note 3.10)	24 080	5 668
Intérêts minoritaires (note 3.11)	1 429	1 175
Total Capitaux Propres	25 509	6 843
Emprunts obligataires convertibles en actions (note 3.12)	0	3 845
Provisions pour risques et charges (note 3.13)	864	644
Emprunts et dettes financières (note 3.14)	4 871	4 449
Fournisseurs et comptes rattachés (note 3.15)	13 910	12 415
Autres dettes et comptes de régularisation (note 3.16)	15 972	14 023
Total dettes	34 753	30 887
Total Passif	61 126	42 218

20.2.1.3. Tableaux de flux de trésorerie au 31 décembre 2007

GRUPE DEMOS - TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE		
(exprimé en milliers d'euros)		
	Exercice 2007	Exercice 2006
Résultat net total des sociétés consolidées	4 000	2 636
Elimination des amortissements et provisions	2 119	1 434
Elimination de la variation des impôts différés	-91	-278
Elimination des plus ou moins values de cession	146	-174
Elimination de la quote-part de résultat des mises en équivalence	-8	8
Total marge brute d'autofinancement	6 166	3 626
Dividendes reçus des mises en équivalence	0	-11
Variation du BFR lié à l'activité	-1 807	2 012
Flux net généré par (affecté à) l'activité	4 358	5 627
Acquisition d'immobilisations	-3 055	-2 052
Cession d'immobilisations	22	82
Incidence des variations de périmètre	-1 657	-216
Variation nette des placements court terme	9	23
Total flux net provenant des (affecté aux) investissements	-4 681	-2 163
Dividendes versés par la société mère	-362	-432
Augmentation de capital	11 187	0
Emissions d'emprunts	1 987	1 039
Remboursements d'emprunts	-1 752	-1 590
Total flux net provenant du (affecté au) financement	11 060	-983
Incidence de la variation des taux de change	7	-1
Variation de trésorerie	10 745	2 480
Trésorerie d'ouverture (nette des découverts bancaires)	7 727	5 247
Trésorerie de clôture (nette des découverts bancaires)	18 472	7 727

Découvert bancaires à la clôture

25

14

20.2.1.4. Tableaux de variation des capitaux propres (milliers d'euros) au 31 décembre 2007

GROUPE DEMOS - TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDE (exprimé en milliers d'euros)								
	Capital	Primes liées au capital	Réserves consolidées	Réserves de conversion groupe	Résultat de l'exercice	Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Situation à l'ouverture de l'exercice 2006	1 000	0	2 434	50	414	3 898	751	4 649
Affectation du résultat de l'exercice 2005	-	-	414	-	-414	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-535	-	-	-535	-	-535
Incidence des écarts de conversion	-	-	-	-15	-	-15	-	-15
Résultat de l'exercice 2006	-	-	-	-	2 307	2 307	329	2 636
Acquisition de filiales	-	-	-	-	-	-	95	95
Autres mouvements	-	-	13	-	-	13	-	13
Situation au 31 décembre 2006	1 000	0	2 326	35	2 307	5 668	1 175	6 843
Affectation du résultat de l'exercice 2006	-	-	2 307	-	-2 307	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-260	-	-	-260	-	-260
Augmentation de capital	404	15 351	-	-	-	15 755	-	15 755
Frais d'augmentation de capital (net)	-	-749	-	-	-	-749	-	-749
Incidence des écarts de conversion	-	-	-	1	-	1	-	1
Résultat de l'exercice 2007	-	-	-	-	3 710	3 710	290	4000
Acquisition de filiales	-	-	-	-	-	-	-36	-36
Autres mouvements	-	-	-45	-	-	-45	-	-45
Situation au 31 décembre 2007	1 404	14 602	4 328	36	3 710	24 080	1 429	25 509

20.2.2. Annexe aux comptes consolidés clos le 31 décembre 2007

1. Principes comptables

La société DEMOS est une entreprise française, sise au 20, rue de l'arcade 75008 Paris (France).

Les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 comprennent la Société, ses filiales et ses participations (l'ensemble désigné comme « le Groupe »). Le groupe a pour seule activité la formation professionnelle en France et à l'étranger.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration le 26 mars 2008 et seront soumis à l'Assemblée Générale Ordinaire du 25 juin 2008.

1.1. Référentiel comptable

Les comptes consolidés 2007 du Groupe Demos sont établis conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur en France, notamment au règlement 99-02 du Comité de la réglementation comptable (CRC).

Les comptes consolidés 2007 ont été arrêtés en appliquant les mêmes règles qu'en 2006.

Le groupe DEMOS retient, pour l'établissement des comptes consolidés, les méthodes considérées comme préférentielles par le texte du règlement CRC 99-02, à savoir le provisionnement des coûts de prestations de retraite, le retraitement des contrats de location financement, l'enregistrement des écarts de conversion actifs et passifs en résultat au cours de la période à laquelle ils se rapportent et la méthode de l'avancement pour comptabiliser les contrats à long terme.

1.2. Bases de préparation des comptes consolidés

Les comptes sont présentés en milliers d'euros. Ils sont préparés sur la base du principe du coût historique.

La préparation des états financiers nécessite de la part de la direction d'effectuer des estimations et de faire des hypothèses qui ont un impact sur les montants des actifs et des passifs, des produits et des charges, notamment en ce qui concerne les éléments suivants :

- les durées d'amortissements des immobilisations,
- l'évaluation des engagements sociaux à prestations définies,
- les évaluations retenues pour les tests de pertes de valeur,
- l'enregistrement des actifs d'impôt différé,
- les dépréciations des créances clients.

La Direction revoit ses estimations et appréciations de manière continue. L'impact des changements d'estimation comptable est comptabilisé au cours de la période du changement s'il n'affecte que cette période ou au cours de la période du changement et des périodes ultérieures si celles-ci sont également affectées par le changement.

Parmi les méthodes comptables dont l'application a nécessité une analyse, il convient de citer la comptabilisation des coûts des catalogues (voir note 1.7).

1.3. Méthodes de consolidation

Les filiales dans lesquelles la société mère exerce un contrôle exclusif sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale. Les participations dans lesquelles la société mère dispose d'une influence notable ou d'un contrôle conjoint sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. La liste des sociétés consolidées est donnée en note 2.

Les sociétés incluses dans le périmètre ont un exercice de 12 mois clos le 31 décembre 2007.

Les créances et les dettes, les dividendes, les produits et les charges résultant des transactions intragroupes sont éliminés lors de la préparation des comptes consolidés. Les pertes intragroupes sont éliminées de la même façon que les profits intra-groupe. Toutefois, elles peuvent constituer un indice de dépréciation d'un actif susceptible d'avoir à être comptabilisée.

1.4. Méthodes de conversion des éléments en devises

Les transactions en monnaies étrangères sont enregistrées dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de l'opération. A la date de clôture, les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis dans la monnaie fonctionnelle aux taux en vigueur à la date de clôture. Les écarts de change résultant de la conversion sont comptabilisés en produits ou en charges.

Les actifs et passifs des filiales dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro sont convertis aux taux de change en vigueur à la clôture de l'exercice. Un taux de change moyen est utilisé pour convertir le compte de résultat et le tableau des flux de trésorerie. Les écarts de change résultant des conversions sont comptabilisés en tant que composante distincte des capitaux propres à la rubrique «réserve de conversion».

1.5. Ecarts d'acquisition et fonds de commerce

Lors de la première consolidation d'une entité dont le groupe acquiert le contrôle, les actifs et les passifs de l'entité acquise sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition. A cette date, l'écart d'acquisition correspond à la différence entre le coût d'acquisition et la part d'intérêt de DEMOS dans la juste valeur des actifs et des passifs.

Les écarts d'acquisition, sont amortis linéairement, depuis la date d'acquisition, sur une durée de 10 ans. Compte tenu de leurs places importantes sur leurs marchés nationaux, les écarts d'acquisition des sociétés Global Estrategias Espagne et Global Estrategias Portugal acquises en Décembre 2005, ont été amortis sur 20 ans à compter du 1^{er} janvier 2006. De même, l'écart d'acquisition de la société Européenne de Formation Professionnelle (Formalangues) acquise en janvier 2007, a été amorti sur 20 ans à compter du 1^{er} janvier 2007.

Jusqu'au 31 Décembre 2004, les fonds de commerce étaient amortis sur 10 ans. En application des nouvelles dispositions réglementaires sur les amortissements, les fonds commerciaux ont cessé d'être amortis à compter du 1^{er} janvier 2005, ayant une durée d'utilisation non définie.

Les écarts d'acquisition sont affectés à des unités génératrices de trésorerie ou regroupements d'unités génératrices de trésorerie et font l'objet de tests de dépréciation dans les conditions indiquées en note 1.9, qui peuvent engendrer l'enregistrement de pertes de valeur portées en déduction de la valeur nette des écarts.

1.6. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles comprennent notamment des logiciels administratifs ou à vocation pédagogique, le coût de différents sites internet du Groupe Demos, des fichiers acquis utilisés dans le cadre des opérations de marketing direct, certains noms de domaines acquis et des marques. Elles sont inscrites au bilan à leur coût d'acquisition.

Les immobilisations incorporelles à durée de vie définie font l'objet d'un amortissement comptabilisé en charge selon le mode linéaire sur leur durée d'utilité estimée.

Les durées d'utilité estimées sont les suivantes :

- Logiciels administratifs ou à vocation pédagogique: 1 – 5 ans
- Sites internet : 2 ans
- Fichiers marketing : 1 an

Le Groupe a inscrit en immobilisations incorporelles les coûts encourus à partir du 1^{er} janvier 2006 à l'occasion de la refonte de ses systèmes d'information internes et de certains sites internet, conformément à l'article 331-3 du plan comptable général.

1.7. Dépenses commerciales et publicitaires

Les coûts de réalisation et d'expédition des catalogues généraux et des livrets spécifiques sont constatés en charge à la date de leur expédition aux clients et prospects.

Les dépenses d'insertion publicitaire et de participation à des salons sont comptabilisées en charge à la date de parution ou de tenue du salon.

1.8. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur. Ce coût n'inclut pas le coût de financement supporté avant leur mise en service.

Les amortissements sont comptabilisés en charges selon le mode linéaire sur la durée d'utilité estimée des immobilisations corporelles. En présence d'éléments ayant des durées d'utilisation plus courtes que celle de l'immobilisation à laquelle ils se rattachent, ces éléments sont amortis sur leur durée d'utilisation propre.

Les durées d'utilité estimées sont les suivantes par nature d'immobilisations (durée depuis l'acquisition à neuf des actifs sauf indication contraire) :

- Installations techniques	10 ans
- Agencements	10 ans
- Matériel informatique	3 ans
- Mobilier de bureau	5 ans
- Autres immobilisations corporelles	3-5 ans

Les contrats de location ayant pour effet de transférer au Groupe la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété d'un actif sont comptabilisés en tant que financement. Les biens financés par location financement sont comptabilisés à l'actif pour un montant égal à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location à la date de commencement du contrat. Ils sont amortis linéairement sur leur durée d'utilité. En contrepartie, la dette correspondante est inscrite au passif du bilan.

1.9. Dépréciation des écarts d'acquisition et des immobilisations

Les écarts d'acquisition, les immobilisations corporelles et incorporelles sont soumis à un test de dépréciation chaque fois qu'il existe un indice quelconque montrant qu'une diminution de valeur a pu se produire.

La perte de valeur est la différence entre la valeur nette comptable et la valeur actuelle de l'actif, celle-ci étant sa valeur d'utilité ou sa valeur de vente, sous déduction des coûts de cession, si cette dernière est supérieure à la valeur d'utilité.

La valeur actuelle est déterminée pour chaque élément pris individuellement, à moins qu'il ne soit pas à l'origine de flux de trésorerie suffisamment autonomes par rapport à ceux procurés par les autres immobilisations. Dans cette hypothèse, la valeur comptable de l'élément est comprise dans celle de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle il appartient, une unité génératrice de trésorerie correspondant au plus petit regroupement d'actifs engendrant des flux de trésorerie autonomes. Le test de dépréciation est effectué à l'échelon de cette unité. Les unités génératrices de trésorerie identifiées par le groupe correspondent à ses activités opérationnelles de formation

Les dépréciations peuvent être reprises ultérieurement, si la valeur actuelle redevient supérieure à la valeur nette comptable, dans la limite de la perte de valeur initialement comptabilisée.

1.10. Participation dans les sociétés mises en équivalence

Les participations consolidées selon la méthode de la mise en équivalence sont enregistrées initialement pour un montant correspondant à la part acquise dans l'actif net réestimé de la participation acquise. L'écart d'acquisition, déterminé comme indiqué dans la note 1.5, est porté au compte d'écart d'acquisition. Ultérieurement la valeur comptable de ces participations est ajustée pour prendre en compte la part revenant au groupe dans les résultats réalisés après l'acquisition.

S'il existe un indice de perte de valeur, la valeur recouvrable de ces participations est testée selon les modalités prévues à la note 1.9.

1.11. Immobilisations financières

Elles comprennent les titres non consolidés qui représentent généralement des parts minoritaires de sociétés non cotées et sont comptabilisés au bilan à leur coût, éventuellement dépréciés.

Elles comprennent également des créances rattachées à des participations non consolidées ainsi que des dépôts de garantie immobiliers.

1.12. Stocks

Les stocks comprennent des marchandises (ouvrages pédagogiques...) liées à l'activité de formation. Ils sont évalués au plus faible de leur coût ou de leur valeur nette de réalisation, si celle-ci est inférieure au coût. Le coût des marchandises correspond à leur coût d'acquisition et aux coûts encourus pour les amener à l'endroit et dans l'état où ils se trouvent. La valeur nette de réalisation correspond au prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente.

1.13. Clients et autres créances d'exploitation

Les créances commerciales sont enregistrées à leur initiation à leur valeur nominale.

En cas de risque de non recouvrement, des dépréciations sont constatées au cas par cas sur la base des flux d'encaissement probables.

1.14. Valeurs mobilières de placement et trésorerie

Les valeurs mobilières de placement sont constituées par des parts d'OPCVM et de dépôts à terme. Elles sont évaluées au bilan au coût d'acquisition ou à la valeur liquidative si celle-ci est inférieure.

Les découverts bancaires sont présentés en dettes financières. Toutefois, étant remboursables sans préavis et faisant partie de la gestion de trésorerie du Groupe, les découverts bancaires sont déduits de la trésorerie pour déterminer la trésorerie sur le tableau des flux de trésorerie.

1.15. Provisions

Les provisions au passif du bilan représentent des dettes dont le montant ou l'échéance est incertain. Elles sont comptabilisées en présence d'une obligation supportée par le groupe, ayant pour origine une réglementation, une loi ou des clauses contractuelles antérieures à la clôture de l'exercice et lorsqu'il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation. Elles sont évaluées pour le montant estimé du décaissement.

1.16. Avantages postérieurs à l'emploi consentis aux salariés et autres avantages à long terme

Types de régimes

a) Régimes à cotisations définies

Les régimes à cotisations définies désignent les régimes d'avantages postérieurs à l'emploi en vertu desquels le Groupe verse, pour certaines catégories de salariés, des cotisations définies à une société d'assurance. Les cotisations sont versées en contreparties des services rendus par les salariés au titre de l'exercice. Elles sont comptabilisées en charge lorsqu'elles sont encourues. Les régimes à cotisations définies ne générant pas d'engagement futur pour le Groupe, ne donnent pas lieu à la constitution de provisions.

Il est rappelé que les retraites des salariés du groupe sont versées par des organismes nationaux de retraite fonctionnant par répartition. Le Groupe estimant n'avoir aucune obligation au delà de celle d'avoir à verser les cotisations à ces organismes, celles-ci sont enregistrées en charge de périodes au titre desquelles elles sont appelées.

b) Régimes à prestations définies

Les avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies consentis aux salariés du groupe sont constitués par des indemnités de fin de carrière versées à la date du départ à la retraite. S'agissant d'un régime à prestations définies, la dette du Groupe est évaluée selon la méthode des unités de crédit projetées. L'estimation prend notamment en compte la probabilité de maintien du personnel dans le Groupe jusqu'au départ en retraite, l'évolution future de la rémunération et un taux d'actualisation reflétant le taux de rendement à la date du bilan des obligations émises par des émetteurs privés de premier rang. Les écarts actuariels qui en découlent sont enregistrés au compte de résultat lorsqu'ils sont encourus.

1.17. Paiements fondés sur des actions

Le Groupe a mis en place un plan de souscription d'actions au profit de certains salariés ou dirigeants, l'objectif de ces plans étant de créer une incitation supplémentaire à l'amélioration des performances du groupe. L'attribution d'options de souscription d'actions représente un avantage offert à ces salariés, et constitue donc à ce titre un complément de rémunération. Selon les règles comptables en vigueur en France, cet avantage n'est pas valorisé. Lors de l'exercice des options de souscription, la société enregistre une augmentation de capital. Il n'en résulte aucune charge comptable.

L'attribution de ces actions, qui sera effective à l'issue d'une période de deux ans à compter de la date d'octroi, prendra la forme d'une augmentation de capital et n'engendrera pas de charge pour le Groupe.

1.18. Dettes financières

Les emprunts portant intérêts sont comptabilisés au passif pour leur valeur de remboursement.

1.19. Fournisseurs

Les dettes fournisseurs sont enregistrées à leur valeur nominale.

1.20. Reconnaissance du revenu

Le chiffre d'affaires du Groupe est principalement constitué de prestations de formation enregistrées lorsque les sessions de formation sont réalisées.

Lorsqu'un contrat correspondant à une commande spécifique de formation intra-entreprise s'échelonne sur au moins deux exercices, les revenus sont comptabilisés selon la méthode de l'avancement, déterminé soit en pourcentage des coûts encourus (incluant les coûts directs et indirects liés à l'exécution des contrats) par rapport aux coûts totaux estimés à terminaison, soit selon les étapes techniques définies au contrat (notamment pour l'activité E-Learning). Pour ces contrats, les pertes à terminaison probables sont provisionnées.

Les paiements partiels reçus dans le cadre de contrats de prestations s'étalant sur plusieurs exercices, avant que les prestations de formation correspondantes n'aient été exécutées, sont comptabilisés en produits constatés d'avance.

Les ventes de marchandises ou de produits finis, correspondant notamment à la vente d'ouvrages pédagogiques ou de modules indépendants de formation sur support informatique, sont enregistrées en chiffre d'affaires lors de la livraison des produits aux clients.

Les produits des activités annexes, correspondant essentiellement à des refacturations de coûts liés aux prestations de services rendus, tels les frais de déplacement ou les repas, sont reconnus au même rythme que les prestations correspondantes.

Le chiffre d'affaires est indiqué après déduction des escomptes, rabais ou ristournes qui peuvent être accordés aux clients

1.21. Paiements au titre des contrats de location

Les contrats de location pour lesquels une partie significative des risques et avantages inhérents à la propriété sont effectivement conservés par le bailleur sont qualifiés de contrat de location simple. Les paiements effectués au titre des contrats de cette nature sont comptabilisés en charges sur une base linéaire sur la durée du contrat.

Les paiements minimaux au titre d'un contrat de location-financement sont ventilés entre charges financières et amortissements de la dette. La charge financière est affectée à chaque période couverte par le contrat de location de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant par rapport à la dette restant dû.

1.22. Produits et charges financiers

Les charges et produits financiers comprennent :

- Les charges d'intérêts sur emprunts,
- Les charges d'intérêts comprises dans les paiements effectués au titre des contrats de location-financement,
- Les produits d'intérêts générés par les placements de trésorerie.

Ils incluent également les profits et pertes de change et les produits provenant des dividendes de sociétés non consolidées, le cas échéant.

1.23. Produits et charges exceptionnels

Le groupe applique le règlement CRC 99-03 pour établir les comptes individuels des sociétés faisant partie du périmètre de consolidation. Ce règlement précise la nature des charges et des produits à porter en résultat exceptionnel. Le Groupe ne procède pas à des reclassements au sein du compte de résultat de nature à modifier le classement comptable opérés dans les comptes individuels.

Les différences entre le résultat exceptionnel des comptes consolidés et le cumul des résultats exceptionnels des comptes individuels résultent de l'élimination des flux intra-groupe tels que les abandons de créances, de l'élimination des provisions réglementées et des ajustements provenant du processus de consolidation.

En conséquence, le résultat exceptionnel comprend les plus et moins value de cessions des éléments de l'actif immobilisé ainsi que les charges et produits non liés à l'exploitation courante du groupe

1.24. Impôt sur les résultats

L'impôt sur les résultats (charge ou produit) comprend la charge (le produit) d'impôt à payer au titre de chaque exercice et la charge (le produit) d'impôt différé. L'impôt sur les résultats est comptabilisé en résultat. Toutefois, s'il se rattache à des éléments qui sont comptabilisés directement en capitaux propres, il est comptabilisé en capitaux propres.

Les impôts différés sont comptabilisés pour les différences temporaires existant à la date de clôture entre les valeurs fiscales et les valeurs comptables des actifs et des passifs du bilan consolidé.

Les actifs d'impôts différés ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable que DEMOS disposera de bénéfices futurs imposables grâce auxquels ces actifs pourront être récupérés. Les perspectives de récupération des impôts différés actifs sont revues périodiquement et peuvent, le cas échéant, conduire à ne plus reconnaître des impôts différés actifs antérieurement constatés où à comptabiliser au bilan des actifs d'impôt non précédemment constatés.

Pour apprécier la capacité du Groupe à récupérer ces actifs, il est notamment tenu compte des éléments suivants :

- prévisions de résultats fiscaux futurs ;
- part des charges non récurrentes ne devant pas se renouveler à l'avenir incluse dans les pertes passées ;
- historique des résultats fiscaux des années précédentes.

Les actifs et passifs d'impôts différés sont évalués au taux d'impôt adopté ou quasi adopté à la clôture.

Les impôts différés sont présentés en position nette par entité fiscale, à l'actif et au passif du bilan consolidé. Les impôts différés actifs et passifs sont compensés dans la mesure où ils concernent des impôts relevant d'une même entité fiscale.

1.25. Résultat par action

Le résultat net par action (avant dilution) est calculé en faisant le rapport entre le résultat net de l'exercice et le nombre d'actions en circulation à la clôture de l'exercice.

Le résultat net dilué par action est calculé en retenant les instruments financiers donnant un accès différé au capital du Groupe (options de conversion ou de souscription d'actions). Pour les instruments financiers dont le taux de conversion est fonction de variables qui ne sont pas connues à la clôture d'un exercice, l'hypothèse de conversion la plus dilutive a été retenue.

1.26. Présentation des états financiers

Les charges au compte de résultat sont présentées selon leur nature.

Dans le tableau de flux de trésorerie, le flux net de trésorerie provenant des activités opérationnelles est obtenu suivant la méthode indirecte, selon laquelle ce flux net est déterminé à partir du résultat net corrigé des opérations non monétaires, des éléments associés aux flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement et de financement et de la variation du besoin en fonds de roulement.

1.27. Information sectorielle

Un secteur est une composante distincte du groupe qui est engagée soit dans la fourniture de produits ou services liés (secteur d'activité), soit dans la fourniture de produits ou de services dans un environnement économique particulier (secteur géographique).

L'activité du Groupe DEMOS est constituée de prestations de formation professionnelle à destination des particuliers et des entreprises. Ces prestations sont réalisées pour l'essentiel en France ainsi que dans des pays européens (Espagne, Portugal, Royaume-Uni, Allemagne et Pologne notamment).

Le premier et le seul niveau d'information sectorielle du Groupe est le secteur géographique. L'organisation actuelle du groupe distingue le secteur France d'une part et le secteur international d'autre part.

Les prix de transfert entre les secteurs géographiques sont les prix de marché, c'est-à-dire ceux qui auraient été fixés dans des conditions de concurrence normale comme pour une transaction avec des tiers.

2. Périmètre de consolidation

Mouvements de périmètre intervenus sur les exercices 2006 et 2007

Les principales variations relatives au périmètre de consolidation du Groupe Demos au cours des années 2006 et 2007 sont les suivantes:

- Le 2 août 2005, un protocole d'investissement a été signé avec les actionnaires majoritaires du groupe Revue d'Etude, dont les termes prévoyaient que Demos prendrait son contrôle via une augmentation de capital lui étant réservée. Ainsi, alors que, conformément à ce protocole, Demos a repris le contrôle opérationnel de cette structure le 22 septembre 2005, l'augmentation de capital d'un montant de 250.000€ a été réalisée le 20 décembre 2005, portant la participation de Demos de 36% à 51%. Les comptes du sous-groupe Revue d'Etude sont consolidés en intégration globale depuis le 1^{er} octobre 2005, alors qu'ils étaient mis en équivalence jusqu'à cette date. Au cours du deuxième semestre 2007, Demos a progressivement acquis les actions de l'ensemble des sociétés du groupe revue d'Etude afin de porter sa participation à 100% au 31 décembre 2007.
- Le 13 décembre 2005, Demos a acquis 100% des parts des trois sociétés constituant le sous-groupe E-Learning Agency : E-Learning Agency SAS, LG2P SAS et Netstep SAS. Ainsi, les comptes financiers des ces trois sociétés ont été consolidés en intégration globale à compter du 31 décembre 2005. Sur l'exercice 2005, cette intégration globale n'a pas d'impact sur le compte de résultat consolidé mais uniquement sur le bilan consolidé de l'exercice. Le 25 janvier 2007, les sociétés E-Learning Agency et NETSTEP ont été absorbées par Demos avec effet au 1er janvier 2007. De ce fait, ces sociétés sont sorties du périmètre de consolidation au 1er janvier 2007.
- Le 30 juin 2006, Demos a pris le contrôle de l'Institut de Formation Calédonien (IFC DEMOS), avec un taux de détention porté à 57,7%, alors que Demos n'en détenait que 39% jusqu'à cette date. De ce fait, les comptes de l'IFC DEMOS ont été consolidés en intégration globale à compter du 1^{er} juillet 2006 alors qu'ils étaient mis en équivalence auparavant.
- Le 17 octobre 2006, Demos a porté sa participation dans l'Institut Demos de 69% à 95% suite à une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription. Alors que la méthode de consolidation (intégration globale) est restée identique, la variation du pourcentage de détention a été prise en compte dans l'établissement des comptes consolidés du premier semestre 2007.
- Suite à la cession des titres le 3 avril 2007 que DEMOS détenait dans la société WDB au cours du premier semestre 2007, cette société, qui était mise en équivalence jusqu'au 31 décembre 2006, est sorti du périmètre de consolidation à compter du 1er janvier 2007.
- La société France Action Locale, dont Demos a pris le contrôle en novembre 2005 avec un taux de participation porté à 51%, a été consolidée en intégration globale à compter du 1er janvier 2006..
- Demos a souscrit au capital de la société OasYs lors de sa création en avril 2006, à hauteur de 33%. OasYs propose une offre d'outplacement pour cadres complémentaire aux activités du Groupe Demos dans la mesure où elle fonde son offre produit essentiellement sur le concept de la transition apprenante. Cette société a été mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe en 2006 et 2007.
- Le 21 juillet 2006, Demos s'est associé au Groupe Australien BSIL afin de créer une structure de formation à Sydney. BSIL Demos est détenu à 26% par Demos et à 25% par l'IFC DEMOS. Compte tenu du caractère non significatif des opérations réalisées en 2006, cette société n'a pas été consolidée au 31 décembre 2006. Les comptes de BSIL DEMOS ont été consolidés selon la méthode de l'intégration globale à compter du 1^{er} janvier 2007.
- Le GIE AFCEPF est sorti du périmètre de consolidation du Groupe à compter du 1er janvier 2006, suite au désengagement de Demos qui avait alors cessé d'en assurer le contrôle.
- Le 9 janvier 2007, la société DEMOS a acquis 100% des actions de la société Européenne de Formation Professionnelle (agissant sous la dénomination commerciale Formalangues). De ce fait, les comptes de la société Européenne de Formation Professionnelle ont été consolidés en intégration globale à compter du 1^{er} janvier 2007.
- En mars 2007, DEMOS a créé conjointement avec l'un de ses employés la société DEMOS MIDDLE EAST dont le siège est situé aux Emirats Arabes Unis. Compte tenu du caractère non significatif des opérations de cette structure au cours de l'exercice 2007, les comptes de cette société n'ont pas été consolidés au cours de l'exercice 2007.

LE PERIMETRE DE CONSOLIDATION RETENU POUR L'EXERCICE 2006 EST LE SUIVANT :

Raison Sociale	% d'intérêt	Méthode de consolidation
AFRAMP	100,00	intégration globale
CSE	100,00	intégration globale
DEMOS Benelux	100,00	intégration globale
DEMOS Langues	99,90	intégration globale
ECA	100,00	intégration globale
E-Learning Agency	100,00	intégration globale
LG2P	100,00	intégration globale
NETSTEP	100,00	intégration globale
Demos EWA (Allemagne)	100,00	intégration globale
FORMADEMOS Maroc	99,92	intégration globale
Global Estrategias Espagne	51,00	intégration globale
Cursos express	51,00	intégration globale
Global Estrategias Portugal	51,00	intégration globale
Les Editions DEMOS	100,00	intégration globale
SEPEPP	51,00	intégration globale
Presse Revue d'Etudes	48,45	intégration globale
Société d'Etudes et de formation	50,49	intégration globale
Editions Revue d'Etudes	48,45	intégration globale
INSTITUT DEMOS *	95,23	<i>intégration globale</i>
DEMOS POLSKA	100,00	intégration globale
IFC Demos	57,69	<i>intégration globale au 1^{er} juillet</i>
France Action Locale *	51,00	<i>intégration globale au 1^{er} janvier</i>
WDB SNC	34,00	mise en équivalence
SHANGHAI YING GANG	30,00	mise en équivalence
OASYS SAS *	33,30	mise en équivalence

*** Modification du périmètre 2006**

Le GIE AFCEPF a été sorti du périmètre d'intégration au 1^{er} janvier 2006.

LE PERIMETRE DE CONSOLIDATION RETENU POUR L'EXERCICE 2007 EST LE SUIVANT :

Raison Sociale	% d'intérêt	Méthode de consolidation
AFRAMP	100,00	intégration globale
CSE	100,00	intégration globale
DEMOS Benelux	100,00	intégration globale
DEMOS Langues	99,90	intégration globale
ECA	100,00	intégration globale
LG2P / FORMASTORE	100,00	intégration globale
Demos EWA (Allemagne)	100,00	intégration globale
FORMADEMOS Maroc	99,92	intégration globale
Global Estrategias Espagne	51,00	intégration globale
Cursos express	51,00	intégration globale
Global Estrategias Portugal	51,00	intégration globale
Les Editions DEMOS	100,00	intégration globale
SEPEPP *	100,00	intégration globale
Presse Revue d'Etudes *	100,00	intégration globale
Société d'Etudes et de formation *	100,00	intégration globale
Editions Revue d'Etudes *	100,00	intégration globale
INSTITUT DEMOS	95,23	intégration globale
DEMOS POLSKA	100,00	intégration globale
IFC Demos	57,69	intégration globale
France Action Locale	51,00	intégration globale

BSIL DEMOS *	40,42	<i>intégration globale au 1^{er} janvier</i>
EFP FORMALANGUES *	100,00	<i>intégration globale au 1^{er} janvier</i>
SHANGHAI YING GANG	30,00	mise en équivalence
OASYS SAS	33,30	mise en équivalence

*** Modification du périmètre 2007**

Les sociétés NETSTEP et E-Learning Agency ont été sorties du périmètre de consolidation au 1^{er} janvier 2007 suite à leur absorption par DEMOS.

La SNC WDB a été sortie du périmètre de consolidation au 1^{er} janvier 2007 suite à la cession de cette participation.

La société BSIL DEMOS est intégrée globalement du fait du contrôle indirect de cette structure exercé par DEMOS.

3. Notes relatives au bilan consolidé

Toutes les données présentées ci-après sont en milliers d'euros, sauf indications contraires.

Note 3 : Ecarts d'acquisition

Détail des écarts d'acquisitions par Unité Génératrice de Trésorerie et par Structure juridique acquise ou créée :

Unité Génératrice	Structure juridique	31.12.2006	Augm.	31.12.2007	Amort.	Valeur nette	Valeur nette
de trésorerie		(valeurs brutes)	2007	(valeurs brutes)	(au 31.12.2007)	(au 31.12.2007)	(au 31/12/2006)
Formation demandeurs d'emploi	AFCEPF	0		0	0	0	0
Formation demandeurs d'emploi	AFRAMP	7		7	-7	0	0
Formation générales France	Demos	3 278		3 278	-2 252	1 026	1 329
Formation linguistiques	Demos Langues	190		190	-190	0	0
Prestations de conseil	ECA	214		214	-214	0	0
Formation Nouvelle Calédonie	IFC	13		13	-2	11	12
Formation Royaume-Unis	CSE	1 118		1 118	-912	206	318
Département formation banques	Format Finance	304		304	-122	182	212
Département formation banques	Methodis	408		408	-143	265	306
Formation Espagne et Portugal	Global Estrategias	2 463		2 463	-246	2 217	2 340
Formation Allemagne	EWA	220	40	260	-68	192	178
Département E-Learning	E learning Agency	156		156	-32	124	140
Département E-Learning	Netstep	33		33	-6	27	30
Département E-Learning	LG2P	573	60	633	-117	516	516
Formation Maroc	FormaDemos Maroc	37		37	-11	26	30
Préparations aux examens	Revue d'Etudes	447	165	612	-105	507	395
Institut Demos	Institut Demos	23		23	-3	20	22
Formation linguistiques	EFP (Formalangues)	0	1 352	1 352	-68	1 284	0
Total		9 484	1 617	11 101	-4 499	6 602	5 827

Les variations des amortissements de l'exercice 2007 sont les suivantes :

Unité Génératrice	Structure juridique	Amort.	Augm.	Amort.
de trésorerie		(au 31/12/2006)	2007	(au 31/12/2007)
Formation demandeurs d'emploi	AFCEPF	0	0	0
Formation demandeurs d'emploi	AFRAMP	-7	0	-7
Formation générales France	Demos	-1 949	-303	-2 252
Formation linguistiques	Demos Langues	-190	0	-190
Prestations de conseil	ECA	-214	0	-214
Formation Nouvelle Calédonie	IFC	-1	-1	-2
Formation Royaume-Unis	CSE	-800	-112	-912
Département formation banques	Format Finance	-92	-30	-122
Département formation banques	Methodis	-102	-41	-143
Formation Espagne et Portugal	Global Estrategias	-123	-123	-246
Formation Allemagne	EWA	-42	-26	-68
Département E-Learning	E learning Agency	-16	-16	-32
Département E-Learning	Netstep	-3	-3	-6
Département E-Learning	LG2P	-57	-60	-117
Formation Maroc	FormaDemos Maroc	-7	-4	-11
Préparations aux examens	Revue d'Etudes	-52	-53	-105
Institut Demos	Institut Demos	-1	-2	-3
Formation linguistiques	EFP (Formalangues)	0	-68	-68
Total		-3 656	-842	-4 499

A cours de l'exercice 2007, la valeur brute des écarts d'acquisition a augmenté de 1.617 milliers d'euros, principalement du fait de l'acquisition de la société EFP (Formalangues) pour 1.352 milliers d'euros, du rachat d'actions minoritaires de la société SEPEPP/ Revue d'Etudes pour 165 milliers d'euros et de paiements complémentaires relatifs aux acquisitions de DEMOS EWA et de E-Learning Agency pour respectivement 40 et 60 milliers d'euros.

Note 4 : Immobilisations incorporelles

Valeurs brutes 2006		Variation de périmètre	Ecart conversion		Diminut .	
	Ouverture			Augm.		Clôture
Logiciels	474	(20)	-	327	(28)	753
Fonds commercial	35	-	-	12	-	47
Immobilisations en cours	142	-	-	177	-	319
Autres Immobilisations incorporelles et logiciels développés en interne	313	1	-	720	-	1 034
Total	964	(19)	-	1 236	(28)	2 153

Amortissements 2006		Variation de périmètre	Ecart de conversion		Diminut .	
	Ouverture			Augm.		Clôture
Logiciels	(406)	15	-	(125)	28	(488)
Fonds commercial	-	-	-	-	-	-
Immobilisations en cours	-	-	-	-	-	-
Autres Immobilisations incorporelles et logiciels développés en interne	(239)	-	-	(155)	-	(394)
Total	(645)	15	-	(280)	28	(882)

Valeurs nettes à la clôture 2006	Valeurs brutes	Amortissements	Valeurs nettes
Logiciels	753	(488)	265
Fonds commercial	47	-	47
Immobilisations en cours	319	-	319
Autres Immobilisations incorporelles et logiciels développés en interne	1 034	(394)	640
Total	2 153	(882)	1 271

Immobilisations incorporelles (suite)

Valeurs brutes 2007		Variation de périmètre	Ecart conversion		Diminut .	
	Ouverture			Augm.		Clôture
Logiciels	753	6	-	264	(27)	996
Fonds commercial	47	-	-	-	-	47
Immobilisations en cours	319	-	-	490	(177)	632
Autres Immobilisations incorporelles et logiciels développés en interne	1 034	86	(3)	715	-	1 832
Total	2 153	92	(3)	1 469	(204)	3 507

Amortissements 2007		Variation de périmètre	Ecart de conversion		Diminut .	
	Ouverture			Augm.		Clôture
Logiciels	(488)	(6)	-	(223)	27	(690)
Fonds commercial	-	-	-	-	-	-
Immobilisations en cours	-	-	-	-	-	-
Autres Immobilisations incorporelles et logiciels développés en interne	(394)	(31)	2	(394)	-	(817)
Total	(882)	(37)	2	(617)	27	(1 507)

Valeurs nettes à la clôture 2007	Valeurs brutes	Amortissements	Valeurs nettes
Logiciels	996	(690)	306
Fonds commercial	47	-	47
Immobilisations en cours	632	-	632
Autres Immobilisations incorporelles et logiciels développés en interne	1 832	(817)	1 015
Total	3 507	(1 507)	2 000

Note 5 : Immobilisations corporelles

Valeurs brutes 2006		Variation de périmètre	Ecart conversion		Diminut .	
	Ouverture			Augm.		Clôture
Constructions	9	-	-	3	-	12
Installations techniques	905	(46)	4	38	(62)	839
Autres immobilisations corporelles	2 561	78	-	627	(377)	2 889
Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	50	-	50
Total	3 475	32	4	718	(439)	3 790

Amortissements 2006		Variation de périmètre	Ecart de conversion		Diminut .	
	Ouverture			Augm.		Clôture
Constructions	(1)	-	-	(1)	-	(2)
Installations techniques	(800)	47	(4)	(31)	62	(726)
Autres immobilisations corporelles	(1 584)	(6)	-	(495)	363	(1 722)
Total	(2 385)	41	(4)	(527)	28	(2 450)

Valeurs nettes à la clôture 2006	Valeurs brutes	Amortissements	Valeurs nettes
Constructions	12	(2)	10
Installations techniques	839	(726)	113
Autres immobilisations corporelles	2 889	(1 722)	1 167
Immobilisations corporelles en cours	50	-	50
Total	3 790	(882)	1 340

Immobilisations corporelles (suite)

Valeurs brutes 2007	Ouverture	Variation de périmètre	Ecart conversion	Augm.	Diminut .	Clôture
Constructions	12	-	-	-	-	12
Installations techniques	839	37	(19)	54	(148)	763
Autres immobilisations corporelles	2 889	423	-	1 429	(352)	4 389
Immobilisations corporelles en cours	50	-	-	-	-	50
Total	3 790	460	(19)	1 483	(500)	5 214

Amortissements 2007	Ouverture	Variation de périmètre	Ecart de conversion	Augm.	Diminut .	Clôture
Constructions	(2)	-	-	(1)	-	(3)
Installations techniques	(726)	(36)	18	(33)	148	(629)
Autres immobilisations corporelles	(1 722)	(368)	(1)	(637)	346	(2 382)
Total	(2 450)	(404)	17	(671)	494	(3 014)

Valeurs nettes à la clôture 2007	Valeurs brutes	Amortissements	Valeurs nettes
Constructions	12	(3)	9
Installations techniques	763	(629)	134
Autres immobilisations corporelles	4 389	(2 382)	2 007
Immobilisations corporelles en cours	50	-	50
Total	5 214	(3 014)	2 200

Note 6 : Immobilisations détenues en crédit bail

Au 31 décembre 2007, la part des immobilisations brutes financées en Crédit-bail est de 1.223 milliers d'euros (1.110 milliers d'euros au 31 décembre 2006) dont 239 milliers d'euros correspondant à des immobilisations incorporelles (159 milliers d'euros au 31 décembre 2006).

Le cumul des amortissements se rapportant à ces immobilisations est de 453 milliers d'euros à la clôture 2007 (453 milliers d'euros au 31 décembre 2006), dont 132 milliers d'euros pour les immobilisations incorporelles (40 milliers d'euros au 31 décembre 2006).

Note 7 : Immobilisations financières

Variations 2006	Ouverture	Variation de périmètre	Ecart de conversion	Augment.	Diminut	Clôture
Titres de participation non consolidés	18	-	-	18	(7)	29
Prêts, dépôts et cautionnements	470	(19)	1	63	(63)	452
Autres créances rattachées à des participations	-	-	-	15	-	15
Total	488	(19)	1	96	(70)	496

Variations 2007	Ouverture	Variation de périmètre	Ecart de conversion	Augment.	Diminut	Clôture
Titres de participation non consolidés	29	-	-	6	-	35
Prêts, dépôts et cautionnements	452	134	(4)	83	(10)	655
Autres créances rattachées à des participations	15	-	-	-	(15)	-
Total	496	134	(4)	89	(25)	690

Dépréciations 2007	Ouverture	Variation de périmètre	Ecart de conversion	Dotations	Diminut	Clôture
Titres de participation non consolidés	(4)	-	-	-	3	(1)

Valeurs nettes à la clôture 2007	Valeurs brutes	Dépréciations	Valeurs nettes
Titres de participation non consolidés	35	(1)	34
Prêts, dépôts et cautionnements	655	-	655
Total	690	(1)	689

En 2006, les titres de la société Rise international détenus par Demos ont été cédés.

Par ailleurs, Demos et sa filiale IFC détiennent respectivement 26% et 25% de la société australienne BSIL Demos, créée en juillet 2006. Cette société n'a pas été consolidée compte tenu de sa taille non significative au 31 décembre 2006. Celle-ci a été consolidée à compter du 1^{er} janvier 2007 selon la méthode de l'intégration globale.

Les performances de la Société FIDELISE dont DEMOS détient une participation au 31 décembre 2007 s'analyse comme suit :

	Valeur Nette 2007	détention	capitaux propres	résultat
Fidélise	15	3,3%	405	53
Total	15			

Note 8 : Participations dans les entreprises mises en équivalence

La ventilation des titres mis en équivalence est la suivante :

	31.12.2007	31.12.2006
<i>WDB</i>	0	40
<i>JV Shangai YING GANG</i>	129	122
<i>OASYS</i>	47	52
Total net	176	214

Le tableau ci-dessous présente des données clés des états financiers des sociétés mises en équivalence :

2006	JV SHANGHAI YING GANG	WDB	OASYS
Total des actifs	517	497	192
Total des passifs	99	546	37
Capitaux propres	418	(49)	155
Chiffres d'affaires	353	77	0
Résultat net	56	(89)	(32)

2007	JV SHANGHAI YING GANG	OASYS
Total des actifs	599	184
Total des passifs	155	44
Capitaux propres	444	140
Chiffres d'affaires	389	-
Résultat net	43	(15)

Note 9 : Clients et comptes rattachés

	31.12.2007	31.12.2006
Valeurs brutes	27 801	21 039
Dépréciation	(1 551)	(1 373)
Valeurs nettes	26 250	19 666

Toutes les créances clients sont à échéance à moins d'un an.

Note 10 : Autres créances et comptes de régularisation

	31.12.2007	31.12.2006
Créances rattachées à des participations	111	679
Créances fiscales (hors impôts société)	1 580	1 757
Créances sur le personnel et org. sociaux	48	44
Impôts différés actifs	958	807
Avances et acomptes versés	31	45
Charges constatées d'avance	997	1 552
Actif d'impôts exigible	2	71
Autres créances	648	443
Total brut	4 375	5 398
Dépréciations	(2)	(2)
Total net	4 373	5 396

Toutes les autres créances clients sont à échéance à moins d'un an.

Le détail des impôts différés est le suivant :

	31.12.07	31.12.06
Impôts différés actifs		
Déficits reportables des filiales	253	205
Différences temporaires	612	560
Autres	93	42
Impôts différés actifs totaux	958	807

Voir aussi note 28 concernant la variation des impôts différés en 2007.

La nature des différences temporaires à l'origine de la comptabilisation d'actifs d'impôts différés, présentées ci-dessus, est indiquée dans le tableau suivant :

Impôts différés 2006						
Différences temporaires	Base			Impôts		
	Ouverture	Variation	Clôture	Ouverture	Variation	Clôture
Provisions congés payés	818	251	1069	281	86	367
Provision participation	236	257	493	81	88	169
Contribution sociale solidarité	62	8	70	21	3	24
Total	1116	516	1632	383	177	560

Impôts différés 2007						
Différences temporaires	Base			Impôts		
	Ouverture	Variation	Clôture	Ouverture	Variation	Clôture
Provisions congés payés	1069	75	1144	367	26	393
Provision participation	493	58	551	169	20	189
Contribution sociale solidarité	70	19	89	24	6	30
Total	1632	152	1784	560	52	612

Note 11 : Valeurs mobilières de placement et trésorerie

	31.12.2007	31.12.2006
VMP et autres placements	6 570	275
Disponibilités	11 927	7 466
Total	18 497	7 741

Les VMP et autres placements au 31 décembre 2007 comprennent un placement à terme de 6 millions d'euros à échéance au 31 janvier 2008. Les autres valeurs mobilières de placements sont enregistrées à leur valeur d'acquisition.

Note 12 : Capitaux propres consolidés

Capital social

Au 31 décembre 2006, le capital social de DEMOS se composait de 10.000 actions de 100 euros de valeur nominale, entièrement libérées. Ces actions se répartissent entre 9.412 actions ordinaires (ou de catégorie A) et 588 actions de catégorie B. Au cours de l'exercice 2007, les opérations suivantes ont été réalisées :

- L'Assemblée Générale du 18 avril 2007 a décidé de diviser par 400 la valeur nominale des actions composant le capital de DEMOS afin de réduire cette valeur nominale de 100 euros à 0,25 euros. De ce fait, le nombre d'actions composant le capital social a été porté à 4 000 000.
- Sur délégation accordée par l'Assemblée Générale du 18 avril 2007, le Conseil d'administration du 31 mai 2007 a constaté la conversion de 2.947 obligations convertibles en 840.271 actions nouvelles de la société DEMOS de 0,25 euros de valeur nominale chacune, portant ainsi le capital de la société à 1 210 067,75 euros.
- Sur délégation accordée par l'Assemblée Générale du 18 avril 2007, le Conseil d'administration du 4 juin 2007 a constaté la réalisation d'une augmentation de capital par voie d'appel public à l'épargne d'un montant de 160 875,25 euros par émission de 643 501 actions nouvelles de 0,25 euros de valeur nominale chacune. Cette opération a ainsi porté le capital de la société à 1 370 943 euros. Les actions nouvelles ayant été souscrites au prix unitaire de 15,54 euros, le produit brut de cette augmentation de capital s'élevait à 10 000 005,54 euros.
- Sur délégation accordée par l'Assemblée Générale du 18 avril 2007, le Conseil d'administration du 25 juin 2007 a constaté l'exercice intégral de l'option de surallocation de la part de l'établissement introducteur Oddo & Cie, qui lui conférait la faculté de souscrire un montant maximum de 92 468 actions. De ce fait, le Conseil d'administration a constaté la réalisation de l'augmentation du capital social de la société d'un montant de 23 117 euros par émission de 92.468 actions nouvelles de valeur nominale de 0,25 euros chacune. Cette opération a ainsi porté le capital de la société à 1.394.060 euros, composé de 5 576 240 actions de valeur nominale de 0,25 euros chacune. Compte tenu d'un prix de souscription de 15,54 euros par action, le produit brut de cette opération s'élevait à 1 436 952,72 euros.
- Sur délégation accordée par l'Assemblée Générale du 18 avril 2007, le Conseil d'administration du 5 juillet 2007 a constaté la réalisation de l'augmentation de capital réservée aux salariés de la Société - et de ses filiales françaises - adhérents de son plan d'épargne entreprise d'un montant de 10 058,5 euros par création des 40 234 actions nouvelles. Compte tenu d'un prix de souscription de 12,42 euros par action, le produit brut de cette opération s'élevait à 499 706,28 euros.

A la suite de ces différentes opérations, le capital social de la société au 31 décembre 2007 s'élève à 1 404 118,50 euros ; il est composé de 5 616 474 actions ordinaires de 0,25 euros de nominal.

Actions de catégorie B

Conformément aux statuts de la société, les actions de catégories B existantes au 31 décembre 2006 ont été assimilées à des actions ordinaires du fait de l'introduction en bourse de la société sur le marché Alternext d'Euronext Paris avant le 30 juin 2007. Au 31 décembre 2007, le capital de la société ne comporte donc plus d'actions de catégorie B.

Dividendes

Le montant des dividendes ordinaires au titre de l'exercice 2006 attribués par l'Assemblée Générale des actionnaires du 18 avril 2007, ainsi que le montant par action s'analysent comme suit :

	2006
Dividende net global en milliers d'euros	259
Dividende net par action en euros	0,065

Compte tenu du fait que la société a été introduite sur un marché réglementé avant le 30 juin 2007, et conformément aux statuts de la société, le droit au dividende préciputaire, prioritaire et cumulatif des actions de catégorie B a été supprimé de plein droit.

Primes liées au capital

Au 31 décembre 2006, le montant des primes liées au capital était nul.

Suite aux différentes augmentations de capital décrites ci-dessus, résultant de la conversion des obligations convertibles, de l'appel public à l'épargne, de l'exercice intégral de l'option de surallocation et de l'offre réservée aux salariés, le montant des primes liées au capital au 31 décembre 2007 est de 14.623 milliers d'euros.

Les frais relatifs à l'augmentation de capital supportés à l'occasion de l'introduction en bourse enregistrés au cours du premier semestre 2007 étaient de 1 124 milliers d'euros. Net de l'effet d'impôt, ces frais d'introduction en bourse sont d'un montant de 749 milliers d'euros, qui a été imputé sur les primes liées au capital.

Réserves consolidées

Les réserves consolidées incluent les éléments de charges et produits directement affectés en capitaux propres conformément à des dispositions comptables spécifiques.

Rémunération en actions (plan de stock option)

Le 22 octobre 2004, le Conseil d'administration de DEMOS a attribué à certains dirigeants 272 options de souscription d'actions donnant droit chacune à un maximum d'une action, soit une augmentation de capital maximum en valeur nominale de 54 000 euros. Le prix d'exercice de l'option a été fixé à 1 545 euros par action.

Les options devront être levées au plus tôt après quatre ans et au plus tard après six ans après la date d'attribution. Les bénéficiaires des options devront être en fonction lors de l'exercice de ces options et ne pas être démissionnaires. Le plan est assorti d'une condition suspensive prévoyant que l'exercice des options est subordonné à l'introduction des actions de la société sur un marché réglementé. Si cette condition n'est pas remplie avant le 30 Juin 2009, le plan deviendrait caduc.

Le plan prévoit une progression du nombre d'option exerçable en fonction de la valeur de DEMOS à la date de son introduction en bourse :

- si la valeur est inférieure à 60 millions d'euros, le nombre d'actions exerçable est limité à 30% du nombre attribué ;
- si la valeur se situe entre 60 millions et 70 millions, le nombre d'options exerçables est porté à 50% ;
- si la valeur se situe entre 70 et 100 millions d'euros, la proportion d'options exerçables reflète la valeur de DEMOS à l'intérieur de cette fourchette ; par exemple si la valeur de DEMOS est de 80 millions d'euros, la proportion exerçable est de 80% ;
- au-delà d'une valeur de 100 millions d'euros, l'intégralité des options attribuées est exerçable.

Dans ces différentes hypothèses, les options non exerçables deviennent caduques.

Au 31 décembre 2007, la condition suspensive a été réalisée du fait de l'introduction en bourse réalisée le 31 mai 2007. Par ailleurs, comptes tenu d'une part de la division par 400 de la valeur nominale des actions de la société et, d'autre part, d'une valorisation de la société égale à 70 millions d'euros en milieu de fourchette, le nombre d'options exerçables au 31 décembre 2007 s'élève à 76 160 et le prix d'exercice a été divisé par 400 soit 3,86 euros.

Au 31 décembre 2007, aucune option n'avait été exercée compte tenu du délai d'acquisition des droits prévus par le plan.

Conformément aux règles comptables françaises, les options de souscription d'actions n'ont et n'auront jamais aucun effet direct sur le compte de résultat, qu'elles soient levées ou non par leurs bénéficiaires.

Rémunération en actions (attribution d'actions gratuites)

Le Conseil d'administration du 13 décembre 2007 a décidé, conformément à l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 18 avril 2007, l'attribution d'un nombre total de 13 000 actions gratuites à émettre, d'une valeur nominale de 0,25 euro chacune, au profit de certains cadres de la société DEMOS.

Le règlement du plan d'attribution des actions gratuites précise notamment les conditions et critères d'attribution suivant :

- Durée de la période d'acquisition : l'attribution des actions gratuites aux bénéficiaires deviendra définitive au terme d'une période d'acquisition d'une durée de deux ans, qui commence à courir à compter du 13 décembre 2007. Les droits résultant de l'attribution gratuite d'actions sont incessibles jusqu'au terme de la période d'acquisition.
- Conditions et critères d'attribution : les actions de la société DEMOS attribuées gratuitement, ne pourront être acquises définitivement par un bénéficiaire au terme de la période d'acquisition, que si ce dernier est encore salarié de la Société ou d'une société contrôlée par DEMOS au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce sauf départ en retraite ou licenciement non motivé par une faute.
- Durée de la période de conservation : à compter de l'attribution définitive des actions à l'issue de la période d'acquisition, les bénéficiaires devront conserver ces actions, sans pouvoir les céder, pendant une période de conservation de deux ans.
- Droit des bénéficiaires durant la période de conservation et au terme de celle-ci : pendant la période de conservation, et nonobstant l'obligation de conservation des actions, les bénéficiaires pourront exercer les droits attachés à celles-ci, et en particulier le droit d'information et de communication, le droit préférentiel de souscription, le droit de vote et le droit aux dividendes. Au terme de la période de conservation, les bénéficiaires pourront librement céder les actions attribuées.

Les attributions d'actions résulteront d'une augmentation de capital ; de ce fait, conformément aux règles comptables françaises, les attributions d'actions gratuites n'ont et n'auront jamais aucun effet direct sur le compte de résultat.

Note 13 : Intérêts minoritaires

Montant au 1er janvier 2006	751
Variation sur les titres des filiales intégrées globalement	95
Part des minoritaires dans les résultats	329
Montant au 31 décembre 2006	1 175
Variation sur les titres des filiales intégrées globalement	(36)
Part des minoritaires dans les résultats 2007	290
Montant au 31 décembre 2007	1 429

La variation de périmètre s'analyse comme suit :

	2007	2006
Global Estrategias Espagne	-	-
Global Estrategias Portugal	-	-
SEPEPP	(40)	-
Institut Demos	-	23
France Action locale	-	12
BSIL Demos	4	
IFC Demos	-	60
Total	(36)	95

Note 14 : Emprunt obligataire convertible en actions

Le 8 octobre 2001, DEMOS a émis un emprunt convertible en actions portant intérêt au taux nominal de 3%.

Au 31 décembre 2006, le solde de cet emprunt obligataire est égal à 3 845 milliers d'euros, y compris des intérêts courus non échus pour 26 milliers d'euros.

Le contrat, modifié par avenant le 28 novembre 2006, prévoyait notamment que si la société était cotée sur un marché réglementé ou une bourse de valeur, les obligations seraient converties en actions ordinaires de plein droit en totalité et en une seule fois, le taux de conversion applicable étant déterminé en fonction de la valorisation de la société retenue pour la transaction considérée.

Ainsi, l'intégralité des obligations convertibles existantes ont été converties en 840 271 actions nouvelles de la société le 31 mai 2007.

Au 31 décembre 2007, il n'existe donc plus d'obligation convertible en actions.

Note 15 : Provisions pour risques et charges

Variations 2006	Ouverture	Dotations	Reprises non utilisées	Reprises utilisées	Clôture
Provisions pour risques	202	151	(5)	(76)	272
Provisions pour retraites	337	-	(1)	-	336
Provisions pour restructuration	249	36	-	(249)	36
Autres provisions pour charges	44	-	-	(44)	-
Total	832	187	(6)	(369)	644

Variations 2007	Ouverture	Variation de périmètre	Dotations	Reprises	Clôture
Provisions pour risques et charges	272	75	29	(28)	348
Provisions pour retraites	336	83	111	(61)	469
Provisions pour restructuration	36		11		47
Total	644	158	151	(89)	864

En 2007, il n'y a pas eu de reprises de provisions non utilisées au cours de l'exercice.

Au 31 décembre 2007, les provisions pour risques et charges concernent essentiellement des litiges avec des tiers.

La dette actuarielle au titre des indemnités de départ à la retraite a été évaluée en retenant les hypothèses suivantes :

	2006	2007
Taux d'actualisation	4,3%	5,5%
Taux de rendement attendu des actifs	2,5%	2,5%
Taux d'inflation	2%	2%
Table de mortalité	INSEE 2000-2002	INSEE 2003-2005
Taux d'augmentation des salaires	3%	3%
Age de départ à la retraite	64,9 ans	64,9 ans
Taux de départ annuel moyen	15%	15%

Le groupe n'a aucun engagement au titre de rémunération à long terme à payer avant le départ des salariés (exemple : médailles de travail).

Les cotisations versées aux organismes de retraite du fait de plans à cotisations définies, autres que les régimes nationaux par répartition, se sont élevées à 4 milliers d'euros en 2007 et à 4 milliers d'euros en 2006.

Note 16 : Autres emprunts et dettes financières

Analyse par nature

Les autres emprunts et dettes financières s'analysent comme suit par nature :

	31.12.2007	31.12.2006
Emprunts bancaires	4 101	3 680
Autres dettes financières	770	769
Total	4 871	4 449

Toutes les dettes ci-dessus sont libellées en euros.

Emprunts bancaires

Echéance des emprunts bancaires

	31.12.2007	31.12.2006
Moins d'un an	1 211	916
Plus d'un an et moins de cinq ans	2 890	2 764
Plus de cinq ans	-	-
Total	4 101	3 680

Structure des taux d'intérêt des emprunts bancaires

	31.12.2007	31.12.2006
Taux fixe	2 463	1 680
Taux variable	1 638	2 000
	-	-
Total	4 101	3 680

Les emprunts bancaires incluent des clauses selon lesquelles le remboursement anticipé peut être exigé par les banques lorsque certains ratios financiers ne sont pas respectés. A la clôture des exercices 2006 et 2007, tous les ratios étaient respectés par Demos.

Autres dettes financières

Les autres dettes financières comprennent :

	31.12.2007	31.12.2006
Dettes relatives aux contrats de location financement	649	667
Intérêts courus sur les dettes financières	41	46
Découverts bancaires	25	14
Autres dettes financières	55	42
Total	770	769
Dont part à moins d'un an	405	249
Dont part à plus d'un an	365	520

Toutes les dettes financières ci-dessus sont libellées en euros. Les dettes au titre des locations financement sont à taux fixes.

Note 17 : Fournisseurs et comptes rattachés

Au 31 décembre 2006 et au 31 décembre 2007, les dettes fournisseurs ont toutes des échéances à moins d'un an.

Note 18 : Autres dettes et comptes de régularisation

	2007	2006
Dettes fiscales	5 302	4 291
Dettes sociales	5 700	4 616
Etat – impôts sur les bénéfices	639	1 080
Dividendes à payer	-	103
Impôts différés passifs	3	-
Produits constatés d'avance	3 015	2 418
Autres dettes	1 313	1 515
Total	15 972	14 023

Les dettes ci-dessus ont des échéances inférieures à un an.

Les produits constatés d'avance sont principalement constituées de prestations de formation facturées non encore réalisées.

Note 19 : Informations sectorielles (secteur primaire – Zones géographiques)

Sur les exercices 2006 et 2007, le chiffre d'affaires est intégralement généré sur les activités de formations professionnelles et de services associés.

Dans le cadre de l'information sectorielle, le Groupe Demos a opté pour l'analyse par implantation des actifs.

Résultat sectoriels de l'exercice 2007 (en milliers d'euros)					
	Demos SA	Filiales françaises	Sous-total Zone France	Zone Internationale	Total
Revenus	55 190	11 938	67 128	14 117	81 245
Revenus intersectoriels	-1 386	-794	-2 180	-764	-2 944
Revenus externes	53 804	11 144	64 948	13 353	78 301
Résultats d'exploitation	6 447	314	6 761	627	7 388
Résultats courants avant impôts	6 385	275	6 660	651	7 311
Résultats net des entreprises intégrées	3 884	263	4 147	687	4 834
Parts dans les résultats des participations mises en équivalence					8
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition					-842
Résultat net consolidé					4 000

Résultat sectoriels de l'exercice 2006 (en milliers d'euros)					
	Demos SA	Filiales françaises	Sous-total Zone France	Zone Internationale	Total
Revenus	45 452	6 207	51 659	9 925	61 584
Revenus intersectoriels	-1 291	-750	-2 041	-1 069	-3 110
Revenus externes	44 161	5 457	49 618	8 856	58 474
Résultats d'exploitation	4 374	-124	4 250	857	5 107
Résultats courants avant impôts	4 096	-155	3 941	906	4 847
Résultats net des entreprises intégrées	2 584	-82	2 502	932	3 434
Parts dans les résultats des participations mises en équivalence					-24
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition					-774
Résultat net consolidé					2 636

Actifs et passifs sectoriels en 2007 (en milliers d'euros)					
	Demos SA	Filiales françaises	Sous-total Zone France	Zone Internationale	Total
Actifs	50 720	4 811	55 531	5 594	61 125
Passifs	25 300	5 454	30 754	6 290	37 044

Actifs et passifs sectoriels en 2006 (en milliers d'euros)					
	Demos SA	Filiales françaises	Sous-total Zone France	Zone Internationale	Total
Actifs	35 399	2 850	38 249	3 969	42 218
Passifs	28 175	3 636	31 811	4 739	36 550

Note 20 : Répartition du chiffre d'affaires par mode de transmission des savoirs

La répartition du chiffre d'affaires consolidé par mode de transmission du savoir des exercices 2006 et 2007 est la suivante :

Exercice 2007	Inter entreprises	Intra entreprise	Conseil	Edition	E-Learning	Examens admin.	Projets internat.	Autres	TOTAL
DEMOS SA	27 810	16 732	420		3 733		4 003	1 106	53 804
DEMOS LANGUES	198	870							1 067
CSE (Royaume Uni)	202	235							437
DEMOS BENELUX									-
EXPERTISE CONSULTING DE L'ARCADE			847						847
DEMOS EWA (Allemagne)	410	377						14	801
FRANCE ACTION LOCALE	452								452
FORMADEMOS MAROC		704							704
GLOBAL ESTRATEGIAS Espagne	2 808	1 396			3 434				7 639
GLOBAL ESTRATEGIAS Portugal	1 478	292			222				1 991
INSTITUT DEMOS		31							31
EDITIONS DEMOS				180					180
DEMOS POLSKA		629							629
SEPEPP (REVUE D'ETUDE)						1 623			1 623
AFRAMP	201								201
FORMASTORE					753				753
FORMALANGUES	610	5 162			218				5 990
INSTITUT FORMATION CALEDONIEN	101	455	482						1 038
BSIL DEMOS (Australie)		114							114
	34 269	26 996	1 749	180	8 360	1 623	4 003	1 120	78 301
	43,8%	34,5%	2,2%	0,2%	10,7%	2,1%	5,1%	1,4%	100,0%

Exercice 2006	Inter entreprises	Intra entreprise	Conseil	Edition	E-Learning	Examens admin.	Projets internat.	Autres	TOTAL
DEMOS SA	22 672,5	12 877,8	294,3		2 401,1		5 452,3	463,0	44 161,0
DEMOS LANGUES		1 160,0							1 160,0
CSE (Royaume Uni)	266,0	253,0							519,0
DEMOS BENELUX									-
EXPERTISE CONSULTING DE L'ARCADE			638,0						638,0
DEMOS EWA (Allemagne)	484,0	226,0							710,0
FRANCE ACTION LOCALE	310,0								310,0
FORMADEMOS MAROC		420,0							420,0
GLOBAL ESTRATEGIAS Espagne	2 762,0	779,0			1 342,0				4 883,0
GLOBAL ESTRATEGIAS Portugal	1 161,0	208,0			108,0				1 477,0
INSTITUT DEMOS		18,0							18,0
EDITIONS DEMOS				141,0					141,0
DEMOS POLSKA		439,0							439,0
SEPEPP (REVUE D'ETUDE)						1 992,0			1 992,0
AFRAMP	171,0								171,0
FORMASTORE					568,0				568,0
NETSTEP					8,0				8,0
E LEARNING AGENCY					451,0				451,0
IFC	30,7	128,6	248,7						408,0
	27 857,2	16 509,4	1 181,0	141,0	4 878,1	1 992,0	5 452,3	463,0	58 474,0
	47,6%	28,2%	2,0%	0,2%	8,3%	3,4%	9,3%	0,8%	100,0%

Note 21 : Autres produits d'exploitation

	2007	2006
Reprises sur amortissements et provisions	110	638
Production immobilisée et production stockée	844	448
Autres produits	129	193
Total	1 083	1 279

Les transferts de charges d'exploitation de l'exercice 2007 correspondent aux coûts de développement de logiciels internes et de développement de produits de formation e-learning sur étagère.

Les autres produits correspondent essentiellement à l'apurement de certains soldes clients créditeurs de plus de trois ans pour lesquels aucune opération n'a été effectuée au cours des trois exercices précédents.

Note 22 : Achats et variation de stocks

	2007	2006
Achats de matières premières, fournitures et autres approvisionnements	(277)	(213)
Variation de stock de marchandises	4	(50)
Autres achats	(3 547)	(1 901)
Achats de marchandises	(627)	(82)
Total	(4 447)	(2 246)

Note 23 : Autres charges externes

	2007	2006
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	(23 638)	(17 717)
Location et charges locatives	(4 632)	(3 671)
Publicité, publication et relations publiques	(3 828)	(3 667)
Déplacements, missions et réceptions	(2 904)	(2 217)
Autres achats externes	(3 046)	(2 293)
Total	(38 048)	(29 565)

Note 24 : Charges de personnel

	2007	2006
Rémunérations du personnel	(18 592)	(14 375)
Charges sociales et autres charges de personnel	(7 354)	(5 757)
Participation des salariés	(551)	(491)
Total	(26 497)	(20 623)

Note 25 : Impôts et taxes

	2007	2006
Impôts et taxes sur rémunérations	(168)	(159)
Taxe professionnelle	(518)	(369)
Autres impôts et taxes	(298)	(185)
Total	(984)	(713)

Note 26 : Résultat financier

	2007	2006
Produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement	246	96
Autres produits financiers	33	40
Total des produits financiers	279	136
Charges d'intérêts	(336)	(378)
Autres charges financières	(20)	(18)
Total des charges financières	(356)	(396)
Résultat financier	(77)	(260)

Note 27 : Résultat exceptionnel

	2007	2006
Reprises de provisions	21	76
Produits de cessions d'immobilisation	109	52
Plus value de déconsolidation	26	143
Autres produits exceptionnel	32	64
Total des produits exceptionnels	188	335
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	-	-
Dotations aux provisions pour risques et charges	(19)	(131)
Valeur nette comptable des immobilisations cédées	(104)	(21)
Autres charges exceptionnelles	(114)	(130)
Total des charges exceptionnelles	(237)	(282)
Résultat exceptionnel	(49)	53

Note 28 : Impôts sur les résultats

	Exercice 2007	Exercice 2006
Impôts courants	(2 519)	(1 745)
Impôts différés	91	279
Total	(2 428)	(1 466)

En 2005, les pertes de l'exercice des filiales Demos EWA, Demos Polska et Institut Demos ont généré un impôt différé actif pour un montant total de 181 milliers d'euros. En 2006, du fait des résultats bénéficiaires des filiales Demos EWA et Demos Polska, 24 milliers d'euros d'impôt différé actif ont donc été repris.

En 2006, un complément d'impôt différé actif de 47 milliers d'euros a été constaté sur les déficits reportables 2006 de l'Institut Demos considérés comme récupérables.

Par ailleurs, en 2007, du fait du résultat bénéficiaire de la filiale Demos Polska, 11 milliers d'euros d'impôt différé actif a donc été repris. La perte de l'exercice de la filiale EWA a généré un impôt différé actif pour un montant total de 54 milliers d'euros.

Rapprochement entre la charge d'impôt comptabilisée et la charge d'impôt théorique :

	Exercice 2007	Exercice 2006
Bénéfice avant impôt, résultats mis en équivalence, dotations aux amortissements des écarts d'acquisition et intérêts minoritaires	7 262	4 900
% Charge (produit) d'impôt théorique	34,33%	34,33%
Charge d'impôt théorique	(2 493)	(1 682)
Incidence :		
- Différences permanentes	39	109
- Impôt différé actif non comptabilisé sur des déficits de l'exercice	(76)	-
- Imputation des reports déficitaires des filiales non préalablement activés	11	44
- Charges et provisions non déductibles	-	(15)
- Produits et reprises de provisions non taxables	-	74
- Résultats de filiales à l'étranger taxés à des taux différents	73	22
- Remboursement d'impôt sur exercice antérieur	15	-
- Autres	3	(18)
Charge d'impôt réelle	(2 428)	(1 466)

Il existe à la clôture de l'exercice des déficits reportables sans limite de durée pour un montant de 3 701 milliers d'euros. Seuls les déficits reportables, pour lesquels le Groupe estime qu'il disposera probablement de bénéfices futurs imposables permettant leur récupération, ont été comptabilisés en impôts différés actifs pour un montant total de 253 milliers d'euros (voir note 10).

Note 29 : Informations sur les parties liées

Les principales parties liées de Demos sont, outre les dirigeants et mandataires sociaux, les sociétés consolidées par mise en équivalence et, par exception, les sociétés contrôlées mais non consolidées en raison de leur taille.

29.1.- Informations sur les parties liées

- **IMPACT BILAN**

SOCIETES	Compte Courant débiteur	Compte Courant Créditeur	Autres créances
DEMOS/SHANGHAI YING	10	-	3
GANG DEMOS			
DEMOS/OASYS	-		26
TOTAL	10	-	29

- **IMPACT RESULTAT**

SOCIETES	PRODUITS LIES AUX PRESTATIONS DE SERVICES ADMINISTRATIVES	PRODUITS FINANCIERS
DEMOS/SHANGHAI YING		
GANG DEMOS	-	18
TOTAL	-	18

29.2.- Informations sur les dirigeants

A l'exception de Monsieur Jean Wemaere, aucun administrateur n'a perçu de rémunération au titre de leur mandat d'administrateur de DEMOS au cours du premier semestre 2007.

Monsieur Jean Wemaere a perçu au titre de l'exercice 2007:

- une rémunération brute de 198 000 euros en sa qualité de Président Directeur Général de DEMOS, et
- une rémunération brute de 72 000 euros en sa qualité de représentant permanent de DEMOS, Président de E.C.A.

Monsieur Jean Wemaere a perçu au titre de l'exercice 2006 :

- une rémunération de 198 000 euros en sa qualité de Président Directeur Général de DEMOS, et
- une rémunération de 69 049 euros en sa qualité de représentant permanent de DEMOS, Président de ECA.

Il n'a perçu aucun jeton de présence en sa qualité d'administrateur de DEMOS ni d'avantages en nature.

Le montant des jetons de présence perçus par certains administrateurs, autres que Monsieur Jean Wemaere, au titre de l'exercice 2007 s'élève à 8,8 K€. Aucun jeton de présence n'a été versé au titre de l'exercice 2006.

Note 30 : Engagements hors bilan

Les engagements hors bilan résultent d'obligations nées avant la date de clôture, dont il est probable que le dénouement n'engendrera pas d'impact sur les résultats futurs. Il en découle que le Groupe n'a pas constitué de provisions au titre de ces engagements.

Cautions reçues

Le détail des cautions données par les établissements de crédit au 31 décembre 2007 pour le compte de DEMOS SA est le suivant :

- Cautions de Loyers Demos : 396 milliers d'euros contre 320 milliers d'euros au 31 décembre 2006
- Cautions de marché : 362 milliers d'euros contre 355 milliers d'euros au 31 décembre 2006

Acquisition du sous-groupe E-LEARNING AGENCY

Le 13 décembre 2005, DEMOS a acquis 100% des titres des trois sociétés du sous-groupe E-LEARNING AGENCY. Le contrat d'acquisition prévoit que des compléments de prix soient versés aux cédants dans certaines conditions. Le montant des éventuels compléments de prix dépendront d'une part de l'éventuelle croissance du chiffre d'affaires des activités acquises au cours des trois années suivant la cession dans une limite de 1 055 000 euros et, d'autre part, du résultat d'exploitation de la société FORMASTORE en 2007 et 2008.

Garantie de passif liée à la cession de l'AFCEPF

Le 12 avril 2006, la société DEMOS et sa filiale ECA ont cessé d'être membres du GIE AFCEPF. Dans le cadre de ce retrait, un protocole a été signé avec les nouveaux membres de ce GIE et DEMOS leur a octroyé une garantie d'actif et de passif d'un montant maximum de 155 milliers d'euros, avec une franchise de 5 mille euros. La durée de validité de cette garantie de passif court jusqu'au 31 décembre 2009 à concurrence de 70 milliers d'euros et au 31 décembre 2010 pour le reliquat de 85 milliers euros.

Engagement d'achats d'intérêts minoritaires (Global Estrategias)

Au 31 décembre 2006 et au 31 décembre 2007, DEMOS a un engagement de rachat de 49% des actions des sociétés Global Estrategias Espagne, Global Estrategias Portugal et Curso express. Cet engagement est effectif soit en totalité en 2008, soit à concurrence de 25% des actions de chacune des sociétés concernées en 2008 et le reliquat de 24% en 2009 ou 2010. Le prix de rachat étant fonction d'une part des chiffres d'affaires futurs de ces sociétés et, d'autre part, de leur situation nette future, il ne peut être déterminé de façon certaine au 31 décembre 2007.

Acquisition de la société Européenne de Formation Professionnelle

Dans le cadre de l'acquisition de la société EUROPEENNE DE FORMATION PROFESSIONNELLE (Formalangues) en janvier 2007, DEMOS s'est engagé à verser au cours de l'année 2009, et au plus tard le 30 juin 2009 (i) un premier complément de prix, plafonné à 500 000 euros, variant en fonction de la croissance du chiffre d'affaires réalisé au cours des exercices 2007 et 2008 et (ii) un deuxième complément de prix, non plafonné, variant en fonction de la croissance du résultat net réalisé au cours des exercices 2007 et 2008.

Note 31 : Contrats de location simple

Demos a conclu des contrats de locations simples, concernant notamment ses locaux administratifs et pédagogiques. Il lui reste à payer sur les baux en cours, les montants de loyers suivants :

	31.12.2007	31.12.2006
A moins d'un an	2 973	2 673
A plus d'un an et moins de cinq ans	6 595	3 764
Total	9 568	6 437

Note 32 : Evénements post-clôture

- **Acquisition de la société MIND ON SITE**

Le 9 janvier 2008, DEMOS a acquis 51% des titres de la société MIND ON SITE, payé intégralement en numéraire. Le contrat de cession prévoit une acquisition à l'horizon 2009/2010 des 49% restants.

Spécialisée dans le e-learning et située sur le lac de Genève, la société édite et distribue une solution logicielle, MOS Chorus, qui a pour vocation de faciliter la conception de contenus pédagogiques de elearning et leur diffusion en ligne. MOS est un des CLMS (Content Learning Management System) leader en France et en Suisse. Créée en 2001, MOS bénéficie d'une excellente réputation et compte des clients prestigieux parmi les organismes internationaux (ONU, OMS...) et les grands groupes privés (CNP, Orange, Air France, SFR, AGF, Nestlé...). En 2007, la société a réalisé un chiffre d'affaires d'environ 1,3 million de francs suisses.

- **Acquisition de la société PRAGOEDUCA**

Le 22 février 2008, DEMOS a acquis 100% des titres de la société PRAGOEDUCA, intégralement payé en numéraire.

Créée à Prague en 1990, la société PRAGOEDUCA s'est imposée comme un des leaders de la formation professionnelle continue en République Tchèque. Son business model, similaire à celui de DEMOS combine formation interentreprises, formation intraentreprise, e-learning et édition.

La société, largement bénéficiaire, a réalisé en 2007 un chiffre d'affaires d'environ 1 million d'euros.

DEMOS s'est engagé à verser au cours de l'année 2010, un complément de prix, plafonné à 715 000 euros, variant en fonction de la croissance du chiffre d'affaires réalisé au cours des exercices 2008 et 2009 et de la croissance du résultat net réalisé au cours des exercices 2008 et 2009.

▪ **Dissolution de la Joint Venture BSIL Demos et création d'une nouvelle filiale en Australie**

En juillet 2006, DEMOS a créé une Joint Venture (BSIL DEMOS) avec une société australienne, BSI Learning, exerçant son activité dans les domaines de la formation dans le cadre de projets gouvernementaux, du conseil en ressources humaines et du conseil en développement international. DEMOS détient 51 % de BSIL DEMOS.

Les comptes de BSIL DEMOS au 31 Décembre 2007 ont fait apparaître une perte de 141 milliers d'euros pour un chiffre d'affaires de 114 milliers d'euros. Ces résultats, nettement en deçà des objectifs fixés, sont révélateurs d'un échec de la Joint Venture mise en place et des difficultés de coopération avec BSIL.

Cette situation étant préjudiciable à la bonne image du Groupe DEMOS, il a été décidé de mettre un terme à cette collaboration et donc de procéder à la dissolution de la Joint Venture et à la création d'une nouvelle filiale détenue à 66% par Demos et à 34% par un des principaux cadres du Groupe.

▪ **Création d'une nouvelle filiale à Pékin**

Début 2008, Demos a fondé la structure DEMOS PEKIN avec un partenaire local et un des principaux cadres du Groupe. DEMOS en détient 67%, alors que le capital initial de cette structure est de 3 000 000 RMB.

Dans la continuité de la politique de développement international du Groupe, cette structure a pour vocation d'accélérer le développement de ses activités sur le territoire Chinois et de diffuser l'ensemble de la gamme des produits du Groupe dans la région de Pékin.

20.3. Vérification des informations financières

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés du Groupe en normes françaises relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société DEMOS S.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification des appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- La direction du groupe DEMOS est amenée à retenir des jugements et estimations et à formuler des hypothèses qui concernent notamment la comptabilisation des dépenses commerciales et publicitaires, la dépréciation des actifs et l'enregistrement des impôts différés, selon les indications fournies dans les notes de l'annexe. Pour l'ensemble de ces estimations, nous avons apprécié les données et hypothèses sur lesquelles se fondent ces jugements et estimations, revu par sondages les calculs effectués par la société, examiné la documentation disponible et vérifié que les notes de l'annexe donnent une information appropriée sur les hypothèses retenues par la société.
- La société procède, à chaque clôture, à un test de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs à durée de vie indéfinie et évalue également s'il existe un indice de perte de valeur des actifs à long terme, selon les modalités décrites dans la note 2.9 de l'annexe. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ce test de dépréciation ainsi que les prévisions de flux de trésorerie et hypothèses utilisées.
- L'annexe précise les modalités d'évaluation des engagements de retraites et avantages au personnel fondés sur des actions. Ces engagements ont fait l'objet d'évaluations externes. Nos travaux ont consisté à examiner les données utilisées, à apprécier les hypothèses retenues, à revoir les calculs effectués et à vérifier que l'annexe aux états financiers consolidés fournit une information appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris La Défense, le 29 avril 2009

Suresnes, le 29 avril 2009

Salustro Reydel
Membre de KPMG International

SPCC

Benoît Lebrun
Associé

Sylvain Mary
Associé technique

Jacques Babled
Mandataire social

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés du Groupe en normes françaises relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société DEMOS S.A. relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification des appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- La direction du groupe DEMOS est amenée à retenir des jugements et estimations et à formuler des hypothèses qui concernent notamment la comptabilisation des dépenses commerciales et publicitaires, la dépréciation des actifs, et l'enregistrement des impôts différés, selon les indications fournies dans les notes de l'annexe. Pour l'ensemble de ces estimations, nous avons apprécié les données et hypothèses sur lesquelles se fondent ces jugements et estimations, revu par sondages les calculs effectués par la société, examiné la documentation disponible et vérifié que les notes de l'annexe donnent une information appropriée sur les hypothèses retenues par la société.

- La société procède, à chaque clôture, à un test de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs à durée de vie indéfinie et évalue également s'il existe un indice de perte de valeur des actifs à long terme, selon les modalités décrites dans la note 1.9 de l'annexe. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ce test de dépréciation ainsi que les prévisions de flux de trésorerie et hypothèses utilisées.
- L'annexe précise les modalités d'évaluation des engagements de retraites et avantages au personnel fondés sur des actions. Ces engagements ont fait l'objet d'évaluations externes. Nos travaux ont consisté à examiner les données utilisées, à apprécier les hypothèses retenues, à revoir les calculs effectués et à vérifier que l'annexe aux états financiers consolidés fournit une information appropriée.
- Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris La Défense, le 24 avril 2008

Paris, le 24 avril 2008

Salustro Reydel
Membre de KPMG International

Autour Sixdenier Mary

Benoît Lebrun
Associé

Sylvain Mary
Associé

20.4. Politique de distribution des dividendes

Demos peut décider de distribuer des dividendes sur proposition du Conseil d'administration et après décision de l'Assemblée générale annuelle des actionnaires. Toutefois, le Groupe n'a aucune obligation de distribuer des dividendes, la politique de distribution étant définie après analyse notamment des résultats, de la situation financière et de la stratégie de développement du Groupe.

Au cours des trois derniers exercices, sur la base des comptes consolidés, Demos a réalisé la distribution de dividendes suivante :

En milliers d'euros	2008 (normes françaises)	2007 (normes françaises)	2006 (normes françaises)
Résultat net part du Groupe	4 009	3 710	2 307
Dividende	566	842	259
Dividende par action (en euro)	0,10	0,15	25,9
Taux de distribution	14,12%	22,7%	11%

20.5. Procédures judiciaires et d'arbitrage

Les sociétés du Groupe Demos sont parties, en qualité de demandeur ou de défendeur, à des litiges considérés comme entrant dans le cours normal de leurs affaires et jugés individuellement peu significatifs.

Au 31 décembre 2008, s'agissant des litiges pour lesquels les sociétés du Groupe Demos étaient en défense, le montant total des demandes était de 319 milliers d'euros. Ces demandes sont toutes relatives à des litiges prud'homaux et faisaient l'objet de provisions à concurrence de 104 milliers d'euros.

Parmi les autres litiges d'exploitation potentiels, les litiges relatifs à la mise en jeu de la responsabilité civile des sociétés du Groupe Demos sont en principe couverts par les polices d'assurance du Groupe.

Il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la Société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité du Groupe.

20.6. Changement significatif de la situation financière ou commerciale

Il n'est pas survenu, depuis la fin du dernier exercice, de changement significatif dans la situation financière ou commerciale du Groupe, pour lequel des états financiers vérifiés ou des états financiers intermédiaires ont été publiés.

21. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

21.1. Capital social

21.1.1. Capital souscrit – catégorie d'actions

Le capital social de Demos s'élève au 30 avril 2009 à 1 415 219 euros et est réparti en 5 660 876 actions de zéro virgule vingt-cinq (0,25) euros de valeur nominale par action, toutes de même catégorie.

21.1.2. Titres non représentatifs de capital

Il n'existe aucun titre non représentatif du capital de la Société.

21.1.3. Capital Autorisé

L'assemblée générale extraordinaire de Demos du 16 juin 2009 a consenti au Conseil d'administration les délégations de compétence suivantes en vue d'émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital.

	Type d'autorisation	Date d'autorisation	Durée d'autorisation	Montant autorisé
1	Emission – avec maintien du droit préférentiel de souscription – d'actions et/ou de titres financiers donnant accès au capital de la Société et/ou l'émission de titres financiers représentatifs de créance donnant accès au capital	16 juin 2009	26 mois	Montant nominal des augmentations de capital : 500.000 € Montant nominal des obligations et autres titres financiers représentatifs de créance donnant accès au capital : 30.000.000 €
2	Emission – avec suppression du droit préférentiel de souscription – d'actions et/ou de titres financiers donnant accès au capital de la Société et/ou l'émission de titres financiers représentatifs de créance donnant accès au capital	16 juin 2009	26 mois	Montant nominal des augmentations de capital : 500.000 € (s'imputant sur le plafond visé au 1) Montant nominal des obligations et autres titres financiers représentatifs de donnant accès au capital : 30.000.000 € (s'imputant sur le plafond visé au 1)

	Type d'autorisation	Date d'autorisation	Durée d'autorisation	Montant autorisé
3	Possibilité d'augmentation des émissions d'actions au titre des précédentes délégations à concurrence de 15 % dans les conditions fixées à l'article L. 225-135-1 du Code de commerce	16 juin 2009	26 mois	(s'imputant sur les plafonds visés aux 1 et 2, selon le cas)
4	Emission d'actions réservées aux adhérents de plan d'épargne Groupe	16 juin 2009	26 mois	50 000 €
5	Augmentation de capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices ou autres	16 juin 2009	26 mois	200 000 € (s'imputant sur le plafond visé au 1)
6	Options de souscription et/ou d'achat d'actions	16 juin 2009	38 mois	50 000 €
7	Actions gratuites ordinaires existantes ou à émettre	16 juin 2009	38 mois	2% du capital
8	OBSAAR au profit d'une catégorie de bénéficiaires	16 juin 2009	18 mois	Montant nominal des OBSAAR : 15.000.000 € (s'imputant sur le plafond visé au 1) Montant nominal des augmentations de capital : 125.000 € (s'imputant sur le plafond visé au 1)
9	Emission d'actions réservées à MM. Iain Lovett, Jack Lovell, Roger Lovell, Paul Willis et Mme Andrea Lovett	16 juin 2009	18 mois	37.500 € (s'imputant sur le plafond visé au 1)
10	Emission d'actions réservées à MM. Philippe Lacroix et Philippe Gil	16 juin 2009	18 mois	6.250 € (s'imputant sur le plafond visé au 1)
11	Emission d'actions et/ou de titres financiers donnant accès au capital de la Société par une offre visée au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier avec suppression du droit préférentiel de souscription	16 juin 2009	26 mois	20% du capital par an (s'imputant sur le plafond visé au 1)

La dilution potentielle maximum dans l'hypothèse où toutes les autorisations financières seraient intégralement utilisées serait de 44,39%.

Par ailleurs l'exercice de la totalité des options de souscriptions existantes (179.660) ainsi que l'acquisition définitive de la totalité des actions gratuites attribuées (40.000) conduiraient à la création de 219.660 actions nouvelles soit une dilution d'environ 3,7% (rapport entre le nombre d'actions nouvelles et la somme du nombre d'actions nouvelles et des actions existantes).

La Société prévoit en outre de procéder prochainement (post-opération émission d'OBSAAR) à une émission d'actions gratuites en vue d'intéresser certains salariés du groupe (environ 41.500 actions gratuites à émettre).

21.1.4. Titres auto détenus – Autocontrôle

La société Demos ni aucune de ses filiales ne détient d'actions émises par elle. Aucune action de la société Demos n'est détenue par un tiers pour son compte.

21.1.5. Evolution historique du capital

Le tableau suivant présente les opérations intervenues sur le capital de Demos depuis 2001

Date	Nature de l'opération	Montant de l'augmentation / réduction de capital	Prix d'émission par action	Prime d'émission ou d'apport	Montant du capital social après opération	Nombre d'action créés	Nombre total d'actions en circulation	Valeur nominale par action
28.08.2001	Augmentation de capital par incorporation de réserves	847 550,99 €		0 €	1 000 000 €	0	10 000	100 €
18.04.2007	Division de la valeur nominale par 400				1 000 000 €	N/A	4 000 000	0,25 €
31.05.2007	Conversion anticipée d'obligations convertibles en actions	210 067,75 €	0,25 €	0 €	1 210 067,75 €	840 271	4 840 271	0,25 €
04.06.2007	Augmentation de capital par voie d'offre au public	160 875,25 €	15,54 €	9 839 130,75 €	1 370 943 €	643 501	5 483 772	0,25 €
25.06.2007	Exercice de l'option de surallocation	23 117 €	15,54 €	353 458,93 €	1 394 060 €	92 468	5 576 240	0,25 €
05.07.2007	Augmentation de capital réservée aux adhérents d'un Plan Epargne Groupe	10 058,50 €	12,42 €	489 647,78 €	1 404 118,50 €	40 234	5 616 474	0,25 €
03.07.2008	Augmentation de capital réservée à Monsieur Pablo Claver	4 300,25 €	17,44 €	295 685,19 €	1 408 418,75 €	17 201	5 633 675	0,25 €
03.07.2008	Augmentation de capital réservée à Monsieur Javier Claver	4 300,25 €	17,44 €	295 685,19 €	1 412 719 €	17 201	5 650 876	0,25 €
05.01.2009	Exercice d'options de souscription d'actions	2 500 €	3,86 €	36 100 €	1 415 219 €	10 000	5 660 876	0,25 €

21.1.6. Nantissements, garanties et sûretés

Néant.

21.1.7. Valeurs mobilières convertibles, échangeables, ou assorties de bons de souscription

Cf. partie 2 du Prospectus.

21.2. Acte constitutif et statuts

Les paragraphes suivants présentent les principales stipulations des statuts de Demos.

21.2.1. Objet social

L'article 2 des statuts de Demos est rédigé comme suit :

« *La société a pour objet en France et à l'étranger :*

*L'enseignement, la formation professionnelle sous toutes ses formes et sur tous supports à destination de tout public y compris les élus locaux, les membres des comités d'entreprises et des CHSCT,
L'organisation de salons et de conférences,
L'édition de revues et d'ouvrages professionnels ou techniques,
Le conseil et la gestion de la formation et de l'information à distance,
Et la participation de la société, par tous moyens, dans toutes opérations pouvant se rapporter à son objet par voie de création de sociétés nouvelles, de souscriptions ou d'achats de titres ou droits sociaux, de fusion, de participation à des groupements d'intérêt économique ou autrement.*

Et toutes opérations quelles qu'elles soient réalisées avec les filiales et les participations notamment l'ouverture de comptes courants, les locations et sous-locations mobilières ou immobilières et la conclusion de conventions d'intégration fiscale, les prestations en matière marketing, informatique, administrative, financière et qualité.

Et généralement toutes opérations financières, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet de la société ou à tous objets similaires ou annexes et susceptibles d'en faciliter le développement ou la réalisation. »

21.2.2. Disposition importantes des statuts de l'émetteur concernant les membres de ses organes de direction et de surveillance

Les statuts stipulent les clauses suivantes relatives au Conseil d'administration :

Article 14 - COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

- 1. Le conseil d'administration est composé de trois (3) membres au moins et de dix huit (18) membres au plus, sous réserve de la dérogation prévue par la loi en cas de fusion.
Les membres du conseil d'administration sont nommés, parmi les personnes physiques ou morales actionnaires, par l'assemblée générale ordinaire à la majorité simple, sauf la faculté pour le conseil, en cas de vacance d'un ou plusieurs postes, de procéder par cooptation à la nomination de leurs remplaçants, chacun pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, sous réserve de ratification par la prochaine assemblée générale. Ils sont révocables à tout moment par l'assemblée générale ordinaire sans préavis et indemnités.*

Le nombre des membres du conseil d'administration ayant dépassé l'âge de soixante-dix (70) ans ne peut être supérieur au tiers, arrondi le cas échéant au nombre entier immédiatement supérieur, du nombre des membres du conseil d'administration en fonction (personnes physiques ou représentants permanent de personne morale). Lorsque cette proportion se trouve dépassée, le plus âgé des membres du conseil d'administration, le président excepté, est réputé démissionnaire.

Tout dépassement de la proportion d'un tiers du nombre de membres du conseil d'administration dont l'âge est supérieur à soixante-dix (70) ans sera constaté chaque année lors de la dernière réunion du conseil d'administration précédant la fin de l'année calendaire. Le conseil désignera, au cours de cette réunion, le ou les membres réputés démissionnaires à la date du 31 décembre de l'année en cours et procédera, éventuellement, à la nomination par cooptation, à titre provisoire, prenant effet au 1er janvier de l'année suivante, de nouveaux membres en remplacement des membres sortants. Le mandat de ces nouveaux membres expirera à l'expiration du mandat de leurs prédécesseurs respectifs.

- 2. Pendant la durée de son mandat, chaque membre du conseil d'administration doit être propriétaire de dix (10) actions au moins.*
- 3. Les membres du conseil d'administration sont nommés pour une durée de six (6) ans. Ils sont rééligibles. Les fonctions d'un membre du conseil d'administration prennent fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice écoulé, tenue dans l'année au cours de laquelle expire son mandat.*

Article 15 - PRESIDENCE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

- 1. Le conseil d'administration élit parmi ses membres un président qui doit être une personne physique. Il détermine la durée de ses fonctions, qui ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur, et peut le révoquer à tout moment. Le conseil fixe sa rémunération.*
- 2. Le président organise et dirige les travaux du conseil, dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.*
- 3. Le président du conseil ne peut être âgé de plus de 75 ans. Si le président atteint cette limite d'âge au cours de son mandat de président, il est réputé démissionnaire d'office à l'issue du mandat en cours. Sous réserve de cette disposition, le président du conseil est toujours rééligible.*

Article 16 - DELIBERATION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

- 1. Le conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige.*
- 2. Les membres du conseil d'administration sont convoqués à ses séances par le président par tout moyen, même verbalement. Les réunions du conseil d'administration ont lieu au siège social ou en tout autre lieu précisé lors de la convocation. Elles sont présidées par le président du conseil d'administration. Le directeur général peut également demander au président de convoquer le conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé. Lorsqu'il a été constitué un comité d'entreprise, les représentants de ce comité, désignés conformément aux dispositions du code du travail, doivent être convoqués à toutes les réunions du conseil d'administration.*
- 3. Pour la validité des délibérations du conseil, le nombre des membres présents doit être au moins égal à la moitié des membres en fonction. Les décisions du conseil d'administration sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, en cas de partage des voix, celle du président est prépondérante.*
- 4. Un règlement intérieur éventuellement adopté par le conseil d'administration pourra prévoir, notamment, que seront réputés présents, pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion du conseil par des moyens de télécommunication conformes à la réglementation en vigueur. Cette disposition n'est pas applicable pour l'adoption des décisions visées aux articles L. 232-I et L. 232-16 du Code de commerce.*
- 5. Tout administrateur peut donner, même par lettre, télégramme, courrier électronique ou télécopie, pouvoir à un autre administrateur de le représenter à une séance du conseil, mais chaque administrateur ne peut disposer au cours d'une séance que d'une seule procuration.*
- 6. Les copies ou extraits des délibérations du conseil d'administration sont valablement certifiés par le président du conseil d'administration, le directeur général, l'administrateur délégué temporairement dans les fonctions de président ou un fondé de pouvoir habilité à cet effet.*

Article 17 - POUVOIR DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

- 1. Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.*
- 2. Dans les rapports avec les tiers, la société est engagée même par les actes du conseil d'administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.*
- 3. Le conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.*
- 4. Chaque administrateur reçoit toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles.*
- 5. Le conseil d'administration détermine la rémunération du directeur général et des directeurs généraux délégués.*
- 6. Le conseil d'administration peut décider la création en son sein de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son président soumet, pour avis, à leur examen. Il fixe la composition et les attributions de ces comités qui exercent leurs activités sous sa responsabilité.*

Article 18 - REMUNERATION DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Des jetons de présence peuvent être alloués au conseil d'administration par l'assemblée générale. Le conseil les répartit librement entre ses membres.

Le conseil d'administration peut également allouer à ses membres des rémunérations exceptionnelles dans les cas et aux conditions prévus par la loi.

Les membres du conseil d'administration peuvent cumuler leurs fonctions avec un contrat de travail à la condition que celui-ci corresponde à un emploi effectif.

Les statuts stipulent les clauses suivantes relatives à la direction générale

Article 19 - CHOIX ENTRE LES DEUX MODALITES D'EXERCICE DE LA DIRECTION GENERALE

Au choix du conseil d'administration, la direction générale de la société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le président du conseil d'administration, soit par une autre personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de directeur général.

Ce choix est porté à la connaissance des actionnaires et des tiers conformément aux dispositions réglementaires en vigueur.

Les modalités d'exercice de la direction générale par le conseil d'administration et la durée, pendant laquelle ces modalités demeureront en vigueur, seront arrêtées par le conseil d'administration.

Le conseil d'administration aura la faculté de décider que ce choix est à durée déterminée.

En tout état de cause, le conseil d'administration aura la faculté de statuer à nouveau sur ce choix chaque fois que le directeur général, ou le président s'il assume l'exercice de la direction générale, cessera ses fonctions pour quelque raison que ce soit.

Dans l'hypothèse où le conseil déciderait que la direction générale est assurée par le président du conseil d'administration, les dispositions des présents statuts relatives au directeur général s'appliqueront au président du conseil d'administration qui prendra dans ce cas le titre de président directeur général.

Article 20 - DIRECTEUR GENERAL

Le directeur général assume, sous sa responsabilité, la direction générale de la société et la représente dans ses rapports avec les tiers, avec les pouvoirs les plus étendus, sous réserve des pouvoirs que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires ainsi que des pouvoirs qu'elle réserve de façon spéciale au conseil d'administration, et dans la limite de l'objet social.

Le conseil d'administration détermine, indépendamment de la durée éventuelle du choix des modalités d'exercice de la direction générale, la durée des pouvoirs du directeur général :

- a. si la direction générale de la Société est exercée par une personne qui est administrateur de la Société, et notamment Président du conseil d'administration, les pouvoirs de la direction générale seront assumés, sauf décision contraire du conseil d'administration, pour une durée égale à celle de son mandat d'administrateur ;*
- b. si la direction générale de la Société est exercée par une personne qui n'est pas administrateur de la Société, les pouvoirs de la direction générale seront assumés, sauf décision contraire du conseil d'administration, pour une durée égale à celle du mandat du Président.*

Cette durée ne pourra en tout état de cause être supérieure à six (6) années.

Le directeur général engage la société même par les actes qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Le conseil d'administration peut limiter les pouvoirs du directeur général, mais cette limitation est inopposable aux tiers.

Le directeur général a la faculté de substituer partiellement dans ses pouvoirs autant de mandataires qu'il avisera.

Le directeur général est révocable à tout moment par le conseil. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à dommages et intérêts, sauf lorsque le directeur général assume les fonctions du Président du conseil d'administration.

Article 21 – DIRECTEURS GENERAUX DELEGUES

Sur proposition du directeur général, le conseil d'administration peut nommer jusqu'à cinq directeurs généraux délégués.

Les directeurs généraux délégués sont des personnes physiques ; ils peuvent être choisis parmi les administrateurs ou en dehors d'eux.

Les directeurs généraux délégués sont révocables à tout moment par le conseil, sur proposition du directeur général. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à dommages intérêts.

Lorsque le directeur général cesse ou est empêché d'exercer ses fonctions, les directeurs généraux délégués conservent, sauf décision contraire du conseil, leurs fonctions et leurs attributions jusqu'à la nomination du nouveau directeur général.

En accord avec son directeur général, le conseil détermine l'étendue et la durée des pouvoirs conférés aux directeurs généraux délégués. La limitation de ces pouvoirs n'est cependant pas opposable aux tiers, à l'égard desquels chaque directeur général délégué dispose des mêmes pouvoirs que le directeur général.

Lorsqu'un directeur général délégué est administrateur, la durée de ses fonctions ne peut excéder celle de son mandat.

21.2.3. Droits attachés aux actions existantes

L'article 8 des statuts de Demos est rédigé comme suit :

« Les actions entièrement libérées sont nominatives ou au porteur, sauf dispositions légales contraires. Elles donnent lieu à une inscription en compte dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur. »

L'article 9 des statuts de Demos est rédigé comme suit :

1. Le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent. A égalité de valeur nominale, chaque action donne droit au même nombre de voix, avec un minimum d'une voix.
2. Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité de 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.
En cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, le droit de vote double est conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.
Toute action convertie au porteur ou transférée en propriété perd le droit de vote double. Néanmoins, le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux, ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible, ne fait pas perdre le droit acquis et n'interrompt pas le délai couru.
La fusion ou la scission de la société est sans effet sur le droit de vote double qui peut être exercé au sein de la ou des sociétés bénéficiaires, si les statuts de celles-ci l'ont institué.
3. Toutes les actions sont de même catégorie et confèrent les mêmes droits tant dans la répartition du bénéfice que du boni de liquidation.
4. Le droit de souscription attaché aux actions appartient à l'usufruitier.
5. La propriété d'une action emporte de plein droit adhésion aux statuts de la société, aux décisions de l'assemblée générale et du conseil d'administration agissant sur délégation de l'assemblée générale.

L'article 10 des statuts de Demos est rédigé comme suit :

« En vue de l'identification des détenteurs des titres au porteur, la société est en droit de demander dans les conditions prévues par la loi, à tout moment, contre rémunération à sa charge, au dépositaire central qui assure la tenue du compte émission de ses titres, le nom, ou s'il s'agit d'une personne morale la dénomination, la nationalité, l'année de naissance, ou s'il s'agit d'une personne morale l'année de constitution, et l'adresse des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires ainsi que la quantité de titres détenue par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés. »

21.2.4. Conditions régissant les assemblées d'actionnaires

Les statuts stipulent les clauses suivantes relatives aux assemblées générales d'actionnaires :

Article 24 - ASSEMBLEES D'ACTIONNAIRES

1. Convocation :
Les assemblées générales sont convoquées et délibèrent dans les conditions fixées par les dispositions légales et réglementaires.
Les réunions se tiennent, soit au siège social, soit en tout autre lieu précisé dans l'avis de convocation.
2. Droit d'accès - Vote par correspondance et par télétransmission :
Les assemblées générales ordinaires et extraordinaires se composent de tous les actionnaires qui détiennent, dans les conditions ci-dessous, au moins une action.
Les actions pour lesquelles les versements des montants exigibles n'ont pas été effectués cessent de donner droit à admission dans les assemblées générales et sont déduites pour le calcul du quorum.
Le droit de participer aux assemblées générales est subordonné à l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire – ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte si l'actionnaire réside à l'étranger – au troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris, soit dans les comptes de titres nominatifs tenus par la Société, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité.
L'inscription ou l'enregistrement comptable des titres dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité est constaté par une attestation de participation délivrée par ce dernier à la Société, le cas échéant par voie électronique dans les conditions prévues à l'article 119 du décret n°2002-803 du 3 mai 2002, en annexe au formulaire de vote à distance ou de procuration ou à la demande de carte d'admission établis au nom de l'actionnaire ou pour le compte de l'actionnaire représenté par l'intermédiaire inscrit. Une attestation est également délivrée à l'actionnaire souhaitant participer physiquement à l'assemblée et qui n'a pas reçu sa carte d'admission le troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris.
3. Bureau - Feuille de présence :
Lors de chaque assemblée, il est tenu une feuille de présence.
Le bureau de l'assemblée comprend un président et deux scrutateurs. Il désigne un secrétaire qui peut être choisi en dehors des actionnaires.

Les assemblées générales sont présidées par le président du conseil d'administration ou en son absence par un administrateur désigné à cet effet par le conseil. A défaut, l'assemblée générale élit elle-même son président.

4. Droit de vote :

Chaque membre de l'assemblée a droit à autant de voix qu'il possède ou représente d'actions. Toutefois, un droit de vote double peut être attribué à certaines actions dans les conditions prévues à l'article 9 des présents statuts.

Les assemblées générales délibèrent aux conditions de quorum et majorité prévues par les dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Sont réputés présents ou représentés pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent aux assemblées par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Les procès-verbaux d'assemblées sont dressés et leurs copies sont certifiées et délivrées conformément à la loi.

21.2.5. Obligation statutaire de déclaration de franchissement de seuil.

L'article 11 des statuts est rédigé comme suit :

« Outre les obligations légales ou réglementaires d'information de franchissement de seuil, toute personne physique ou morale, agissant seul ou de concert, qui détient ou viendrait à détenir directement ou indirectement un nombre d'action représentant 1 % (un pour cent) du capital social ou des droits de vote sera tenue d'informer, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, la société dans un délai de quinze (15) jours à compter de la date de négociation ou de la conclusion de tout accord entraînant le franchissement de ce seuil, et indépendamment de la date d'inscription en compte éventuelle, du nombre total d'actions de la société, ou le nombre de droit de vote, qu'elle possède directement ou indirectement ainsi que le nombre total des titres donnant accès à terme au capital et des droit de vote qui y sont potentiellement attaché.

Cette notification devra être renouvelée dans les conditions prévues ci-dessus, chaque fois qu'un nouveau seuil, à la hausse ou à la baisse, de 1% (un pour cent) est franchi.

A défaut d'avoir été régulièrement déclarées dans les conditions prévues ci-dessus, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

Cette sanction ne s'appliquera que sur demande, consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale, d'un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 1% (un pour cent) au moins du capital de la société. »

22. CONTRATS IMPORTANTS

Aucun contrat (autre que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires) souscrit par un membre quelconque du Groupe Demos et contenant une obligation ou un engagement important pour l'ensemble du Groupe Demos n'a été conclu.

23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS

Néant

24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Les statuts, procès-verbaux des assemblées générales et autres documents sociaux de la société Demos, ainsi que les informations financières historiques et toute évaluation ou déclaration établie par un expert à la demande de la société Demos devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à la législation applicable, pourront être consultés au siège social de la société Demos.

25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

L'émetteur ne détient aucune autre participation que celles figurant dans les organigrammes figurant au paragraphe 7.

Le détail des participations est décrit à la note 2 de l'annexe aux comptes consolidés 2008.

PARTIE II

1. PERSONNES RESPONSABLES DU PROSPECTUS

1.1 *Responsable du Prospectus*

Se reporter à la section 1 de la première partie du présent prospectus.

1.2 *Responsable de l'information financière*

Monsieur Jean Wemaëre, Président Directeur Général
Demos – 20, rue de l'Arcade – 75008 Paris

Nota : Sauf indication contraire, la « **Société** » désigne « **Demos** » et ses filiales.

2 FACTEURS DE RISQUE

En complément des facteurs de risques décrits au chapitre 4 « Facteurs de Risques » de la première partie du présent Prospectus, 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 Obligations, les BSAAR, les BSAAR Autonomes et/ou 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 susceptibles 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 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.

2.1 Risques présentés par les valeurs mobilières devant être admises aux négociations

2.1.1 Possible modification des modalités des Obligations

L'assemblée générale des obligataires peut modifier les caractéristiques des Obligations avec l'accord de la Société, dès lors que les porteurs présents ou représentés approuvent les modifications à la majorité des deux tiers des voix exprimées. Toute modification ainsi approuvée s'imposera à l'ensemble des obligataires.

2.1.2 Possible modification des modalités des BSAAR et des BSAAR Autonomes

L'assemblée générale des porteurs de BSAAR et de BSAAR Autonomes peut modifier les caractéristiques des BSAAR et des BSAAR Autonomes avec l'accord de la Société, dès lors que les porteurs présents ou représentés approuvent les modifications à la majorité des deux tiers des voix exprimées et qu'un rapport d'expertise sur les conséquences de cette modification et, notamment, sur le montant de l'avantage en résultant pour les porteurs de BSAAR et de BSAAR Autonomes soit réalisé. Toute modification ainsi approuvée s'imposera à l'ensemble des porteurs de BSAAR et de BSAAR Autonomes, sous réserve, le cas échéant, de l'autorisation de l'assemblée générale des actionnaires (étant précisé que les mandataires sociaux et les sociétés qui leur sont liées ainsi que les salariés détenteurs de BSAAR ne prendront pas part au vote ou qu'à défaut leur vote sera neutralisé).

2.1.3 Absence de marché pour les Obligations, les BSAAR et les BSAAR Autonomes

L'admission des Obligations aux négociations sur le marché Alternext de NYSE Euronext a été demandée. Cependant, il n'existe aucune garantie que se développera un marché pour les Obligations ou que leurs porteurs seront en mesure de les céder sur le marché secondaire.

Les BSAAR et les BSAAR Autonomes seront incessibles pendant une période de dix-huit mois à compter du lendemain de leur date d'émission, soit le 29 juillet 2009, jusqu'au 27 janvier 2011 inclus, sous réserve de certaines exceptions prévues aux sections 4.2.1.10 « *Restriction imposée à la libre négociabilité des BSAAR* » et 4.3.1.10 « *Restriction imposée à la libre négociabilité des BSAAR Autonomes* » de la seconde partie du présent prospectus.

Leur admission aux négociations sur le marché sur lequel les actions de la Société sont admises aux négociations n'interviendra qu'à l'issue de cette période. Il n'existe aucune garantie qu'un marché se développera alors pour les BSAAR et les BSAAR Autonomes ou que leurs porteurs seront en mesure de les céder sur le marché secondaire.

Il n'existe aucune obligation de constituer un marché pour les Obligations, les BSAAR et les BSAAR Autonomes.

Si, à compter de leur admission aux négociations sur le marché sur lequel les actions de la Société sont admises aux négociations, un marché se développe pour les BSAAR et les BSAAR Autonomes, celui-ci pourrait être sujet à une plus grande volatilité que celui des actions Demos.

2.1.4 En cas de baisse substantielle du prix de marché des actions Demos, les BSAAR et les BSAAR Autonomes pourraient perdre leur valeur

Le prix de marché des BSAAR et des BSAAR Autonomes dépendra du prix de marché des actions Demos.

Une baisse du prix de marché des actions Demos pourrait avoir un impact défavorable sur la valeur des BSAAR et des BSAAR Autonomes.

2.1.5 Risque de dilution potentielle des actionnaires en cas de non exercice des BSAAR Autonomes

Dans la mesure où des actionnaires n'exerceraient pas leurs BSAAR Autonomes pour souscrire à des actions nouvelles dans les proportions proposées de manière égalitaire à l'ensemble des actionnaires de la Société leur pourcentage dans le capital et les droits de vote serait diminué au-delà de la dilution résultant de l'exercice par les Managers de leurs BSAAR (se reporter à la Section 11.1.11 « *Incidences de l'exercice des BSAAR et des BSAAR Autonomes sur la situation de l'actionnaire* »).

Dans l'éventualité où des actionnaires décideraient de vendre les BSAAR Autonomes qui leur ont été attribués gratuitement, la rémunération qu'ils recevraient pourrait ne pas être suffisante pour compenser la dilution.

2.1.6 Risque de perte de l'investissement en BSAAR et en BSAAR Autonomes

Les porteurs de BSAAR et des BSAAR Autonomes qui ne les exerceraient pas avant l'expiration de leur Période d'Exercice perdraient la totalité de leur investissement en BSAAR et/ou en BSAAR Autonomes.

Par ailleurs, la Société pourra, à son seul gré, procéder, à tout moment, à compter du 29 juillet 2013 jusqu'à la fin de la Période d'Exercice des BSAAR et des BSAAR Autonomes, soit jusqu'au 28 juillet 2016 au remboursement anticipé de tout ou partie des BSAAR et des BSAAR Autonomes restant en circulation au prix unitaire de 0,01 euro, si le produit de (i) la moyenne (pondérée par les volumes de transaction de l'action Demos sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext) des cours de clôture de l'action Demos sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext sur les dix séances de bourse choisies parmi les 20 qui précèdent la date de publication de l'avis de remboursement anticipé et (ii) de la Parité d'Exercice en vigueur lors desdites séances de bourse, excède 17 euros (soit environ 136% du prix de souscription ou d'acquisition des actions par exercice des BSAAR et des BSAAR Autonomes) sauf à ce que leurs porteurs les exercent, dans les conditions prévues aux sections 4.2.1.11.2 « *Remboursement des BSAAR à l'initiative de la Société* » et à la section 4.3.1.11 « *Remboursement des BSAAR Autonomes à l'initiative de la Société* » de la deuxième partie du présent prospectus.

2.1.7 Retenue à la source

Ni le remboursement ni les intérêts relatifs aux Obligations ne donnent lieu à retenue à la source. Si une telle retenue devait être instaurée, la Société ne sera pas tenue de majorer ses paiements au titre des Obligations afin de compenser cette retenue.

2.1.8 Rémunération à taux variable des Obligations

Les investisseurs ne pourront pas calculer à l'avance leur taux de rendement sur les Obligations. En raison de la variation des revenus d'intérêts, les investisseurs ne peuvent pas déterminer le rendement des Obligations au moment où ils les achètent, de sorte que leur retour sur investissement ne peut pas être comparé avec celui d'investissements de même maturité ayant des revenus d'intérêts fixes.

3 INFORMATIONS DE BASE

3.1 Fonds de roulement net

La Société atteste que de son point de vue, avant l'émission des OBSAAR et BSAAR Autonomes, son fonds de roulement net est suffisant (c'est-à-dire qu'elle a accès à des ressources de liquidités et de trésorerie suffisantes) au regard de ses obligations au cours des 12 prochains mois à compter de la date de visa sur le Prospectus.

3.2 Capitaux propres et endettement

Conformément aux recommandations CESR 127, le tableau ci-dessous présente la situation de l'endettement et des capitaux propres (hors résultat de la période) établie à partir des données financières consolidées non auditées au 30 avril 2009 selon le référentiel comptable adopté par la Société au 31 décembre 2008.

La situation de l'endettement et des capitaux propres au 30 avril 2009 se présente ainsi

<i>(en milliers d'euros)</i>	Au 30 avril 2009 (non audité)
1. Capitaux propres et endettement	
Total de la dette courante	5 859
Nantis	303
Crédit-bail	452
Non garantie et non cautionnée	5 104
Total de la dette non courante	7 567
Nantis	815
Crédit-bail	323
Non garanties et non cautionnée	6 429
Capitaux propres au 31/12/2008	28 642
Capital	16 605
Résultat consolidé 2008	4 009
Réserve légale et autres réserves consolidées	7 074
Intérêts des minoritaires	954
2. Analyse de l'endettement financier net	
A. Trésorerie	3 053
B. Equivalents de trésorerie	
C. Valeurs mobilières de placement	531
D. Liquidités (A) + (B) + (C)	3 584
E. Créances financières à court terme	
F. Dettes bancaires à court terme	2 425
G. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long termes	2 983
H. Crédit-bail court terme	452
I. Dettes financières courantes à court terme (F) + (G) + (H)	5 860
J. Endettement financier net à court terme (I) – (E) – (D)	2 276
K. Emprunts bancaires à plus d'un an	7 244
L. Autres emprunts à plus d'un an	
M. Crédit-bail à plus d'un an	323
N. Dette financière nette non courante (K) + (L) + (M)	7 567
O. Endettement financier net (J) + (N)	9 843

Les chiffres communiqués ci-dessus sont des données établies au 30 avril 2009, excepté pour les capitaux propres qui sont ceux du 31 décembre 2008. Demos n'enregistre pas de changement significatif sur les capitaux propres depuis le 31 décembre 2008, à l'exception du résultat et de la variation de la réserve de conversion pour la période du 1er janvier 2009 au 30 avril 2009, en l'absence d'établissement de comptes consolidés au 30 avril 2009.

Les engagements de rachat de participation des actionnaires minoritaires et les compléments de prix que le Groupe s'est engagé à verser, dans le cadre de l'acquisition de certaines de ses filiales (dettes indirectes et conditionnelles) sont décrits en première partie section 4.3.4 et 5.3.2 du présent prospectus et sont estimés à un montant en numéraire de 10,8 M€ (ce montant dépendant des performances futures des sociétés concernées il ne peut être arrêté avec certitude à la date du présent Prospectus) et un montant en actions de 1,7 M €.

3.3 Intérêt des personnes participant à l'émission

La Société a approché des (i) des groupes bancaires de premier plan bénéficiant d'une notation de catégorie A par les agences de notation Standard & Poors, Moody's ou Fitch, et/ou à (ii) des groupes bancaires dont l'actionnaire de référence est un Etat membre de l'Union européenne et/ou à (iii) des institutions financières publiques ou parapubliques contrôlées par un ou plusieurs Etats membres de l'Union européenne.

Les BSAAR seront proposés aux Bénéficiaires de BSAAR, au sein des catégories définies par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 16 juin 2009 aux termes des 19^{ème}, 20^{ème}, 21^{ème} et 22^{ème} résolutions.

Parmi les membres du Conseil d'Administration, Pablo Claver, Emilio Fontana, Gerard Horvilleur, Iain Lovett, Albert Wemaëre, Geneviève Wemaëre et Jean Wemaëre ont exprimé leur intention de participer à l'opération.

Il est précisé que Monsieur Jean Wemaëre acquerra un maximum de 10.000 BSAAR et que Madame Geneviève Wemaëre acquerra un maximum de 10.000 BSAAR.

Au total les mandataires acquerront un maximum de 57.000 BSAAR et les salariés acquerront quant à eux un maximum de 320.000 BSAAR.

BNP Paribas, HSBC, NOBC, Bred, Banque Palatine, Crédit du Nord et LCL (collectivement, les « **Banques** ») se sont engagées de manière irrévocable, sur la totalité de l'émission, à l'égard de la Société.

Ces engagements de souscription sont respectivement de :

- Un nombre de 2.500 OBSAAR pour un montant de 2.500.000 euros pour BNP Paribas ;
- Un nombre de 2.500 OBSAAR pour un montant de 2.500.000 euros pour HSBC ;
- Un nombre de 2.500 OBSAAR pour un montant de 2.500.000 euros pour NOBC ;
- Un nombre de 2.000 OBSAAR pour un montant de 2.000.000 euros pour Bred ;
- Un nombre de 2.000 OBSAAR pour un montant de 2.000.000 euros pour Banque Palatine ;
- Un nombre de 1.500 OBSAAR pour un montant de 1.500.000 euros pour Crédit du Nord ; et
- Un nombre de 1.500 OBSAAR pour un montant de 1.500.000 euros pour LCL.

BNP Paribas, HSBC, NOBC, Bred, et Banque Palatine sont actuellement les banques de financement de la Société. Le financement mis en place par BNP et Neuflyze OBC en 2005 et dont le capital restant à rembourser s'élève à 900.000 € à la date du Prospectus, sera remboursé de manière anticipée par utilisation du produit de l'émission.

La Société prévoit de signer prochainement un contrat d'affacturage avec un partenaire bancaire de la société pour un montant de financement maximum de 3 M€. Le contrat n'est cependant pas encore signé à ce jour.

3.4 Produit et but de l'émission

3.4.1 Produit de l'émission

Le produit brut de l'émission d'OBSAAR sera de 14.500.000 d'euros.

Le produit net de l'émission versé à la Société après prélèvement sur le produit brut, de 14.500.000 euros correspondant aux rémunérations dues aux intermédiaires financiers, conseils, experts ainsi qu'aux divers frais (juridiques, administratifs, de publication...) s'élèvera à environ 13.950.000 euros.

3.4.2 But de l'émission

Les fonds issus de la présente émission d'OBSAAR permettront, par ordre de priorité :

- de financer les compléments de prix et les achats complémentaires de titres sur les acquisitions récentes (le montant à verser en numéraire par la Société d'ici le 31 décembre 2009 est estimé à ce titre à 3,6 M€. Nous invitons le lecteur à se référer à la Section 5.2.2 de la Partie I du Prospectus pour une description détaillée de ces engagements) ;
- d'offrir à la Société une plus grande flexibilité en matière de croissance interne et de rester opportuniste dans sa politique d'acquisitions, notamment grâce à l'allongement de la maturité de sa dette ;
- de refinancer une partie de la dette existante de la Société, afin d'allonger sa maturité.

Cette opération permettra aussi de potentiellement renforcer les fonds propres et d'apporter de nouvelles sources de financement à long terme, par le biais de l'exercice des BSAAR et des BSSAR Autonomes.

Le refinancement de la dette existante concernera les emprunts NOBC et Lloyds. Au 1^{er} juillet 2009, le capital restant à rembourser s'élève à 900 000 € pour l'emprunt BNP/NOBC et 1 070 946 £ pour l'emprunt Lloyds.

Cette émission permettra également à la Société d'intéresser son management à sa croissance. En effet, l'intégralité des BSAAR qui seront détachés des Obligations souscrites par les banques seront réservés à certains cadres et mandataires sociaux de la Société et de ses filiales.

4 INFORMATION SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DEVANT ÊTRE ADMISES AUX NÉGOCIATIONS

4.1 Informations sur les Obligations devant être admises aux négociations (Annexe V du Règlement (CE) n°809/2004 de la Commission du 29 avril 2004)

4.1.1 Nature et catégorie des Obligations offertes dont l'admission aux négociations est demandée

Les Obligations objets de l'Offre dont l'admission aux négociations est demandée sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext sont des valeurs mobilières représentatives d'un droit de créance sur la société émettrice qui dans l'émission confèrent les mêmes droits de créance pour une même valeur nominale. Elles seront cotées séparément des BSAAR, dont la cotation interviendra à l'issue de leur période d'incessibilité. La cotation des Obligations est prévue le 28 juillet 2009 sous le code ISIN [FR0010778894](#)

Aucune demande de cotation sur un autre marché n'est envisagée.

4.1.2 Droit applicable et tribunaux compétents

Les Obligations sont régies par le droit français.

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

4.1.3 Forme et mode d'inscription en compte des Obligations

Les Obligations pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix des détenteurs.

Conformément à l'article L.211-4 du Code monétaire et financier, elles seront obligatoirement inscrites en comptes, tenus selon les cas par :

- Société Générale Securities Services mandaté par la Société pour les titres nominatifs purs ;
- un intermédiaire financier habilité et Société Générale Securities Services mandaté par la Société pour les titres nominatifs administrés ;
- un intermédiaire financier habilité pour les titres au porteur.

Les Obligations se transmettent par virement de compte à compte.

Les opérations de règlement-livraison de l'émission se traiteront dans le système de règlement-livraison RELIT-SLAB d'Euroclear France, sous le code ISIN [FR0010778894](#).

L'ensemble des Obligations composant l'émission sera admis aux opérations d'Euroclear France, qui assurera la compensation des titres entre teneurs de comptes. Les Obligations seront également admises aux opérations d'Euroclear Bank S.A./N.V. et de Clearstream Banking, société anonyme.

Il est prévu que les Obligations soient inscrites en compte et négociables à compter du 28 juillet 2009.

4.1.4 Devise d'émission des Obligations

L'émission des Obligations est réalisée en euros.

4.1.5 Rang des Obligations

4.1.5.1 Rang de créance

Les Obligations et leurs intérêts constituent des engagements chirographaires directs, généraux, inconditionnels, non subordonnés et non assortis de sûretés de la Société, venant au même rang entre eux, et au même rang que toutes les autres dettes et garanties chirographaires (à l'exception de celles bénéficiant d'une préférence prévue par la loi), présentes ou futures de la Société.

4.1.5.2 Maintien de l'emprunt à son rang

La Société s'engage jusqu'à la date de remboursement effectif de la totalité des Obligations, à ne pas conférer d'hypothèque sur les biens et droits immobiliers qu'elle possède ou possédera, ni à constituer de nantissement sur tout ou partie de ses actifs ou de ses revenus, présents ou futurs, au bénéfice des titulaires d'autres obligations émises par la Société et cotées ou négociées, ou susceptible de l'être, sur un tout autre marché de valeurs mobilières, sans consentir les mêmes garanties et le même rang aux porteurs d'Obligations. Cet engagement se rapporte exclusivement aux sûretés consenties au bénéfice des titulaires d'autres obligations, et n'affecte en rien la liberté de la Société de disposer de la propriété de ses biens ou de conférer toute sûreté sur lesdits biens, en toutes autres circonstances.

4.1.5.3 Garantie de l'emprunt obligataire

Le service de l'emprunt en intérêts, amortissements, impôts, frais et accessoires ne fait l'objet d'aucune garantie particulière.

4.1.5.4 Assimilations ultérieures

Au cas où la Société émettrait ultérieurement de nouvelles obligations jouissant à tous égards de droits identiques à ceux des Obligations, objet du présent Prospectus, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs des Obligations et à condition que les contrats d'émission le prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des obligations des émissions successives unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur service financier et à leur négociation.

4.1.6 Droits et restrictions attachés aux Obligations et modalités d'exercice de ces droits

Les Obligations donnent droit à la perception d'intérêts versés trimestriellement à terme échu conformément aux dispositions de la section 4.1.7 « *Taux d'intérêt nominal et dispositions relatives aux intérêts dus* » de la deuxième partie du présent prospectus, et seront remboursées par tranches les 31 juillet 2011, 31 juillet 2012, 31 juillet 2013 et 31 juillet 2014, au pair conformément aux dispositions de la section 4.1.8. « *Date d'échéance et modalités d'amortissement des Obligations* » de la deuxième partie du présent prospectus.

Il n'existe pas de restrictions attachées aux Obligations.

4.1.7 Taux d'intérêt nominal et dispositions relatives aux intérêts dus

4.1.7.1 Date de jouissance des Obligations

La date de jouissance des Obligations est le 28 juillet 2009.

4.1.7.2 Intérêt

Les Obligations porteront intérêt à un taux variable à compter du 28 juillet 2009, payable trimestriellement à terme échu les 30 avril, 31 juillet, 31 octobre et 31 janvier de chaque année (chacune, une « **Date de Paiement d'Intérêts** »), et pour la première fois le 31 octobre 2009 pour la période courant du 28 juillet 2009 inclus au 31 octobre 2009 exclu, sous réserve d'ajustements conformément à la Convention de Jour Ouvré (telle que définie ci-après).

Le taux d'intérêt applicable aux Obligations (le « **Taux d'Intérêt** ») sera égal au taux interbancaire européen offert (EURIBOR) pour des dépôts en euros à 3 mois tel que calculé par la Fédération Bancaire de l'Union Européenne et publié à titre d'information sur la page 248 de l'écran Moneyline Telerate (ou tout autre page ou service d'information qui pourrait le remplacer) à (ou environ à) 11 heures (heure de Bruxelles) deux Jours Ouvrés avant le début de la Période d'Intérêts concernée (la « **Date de Détermination d'Intérêts** ») majoré d'une marge brute de 1,05% par an.

Chacune des périodes commençant le 28 juillet 2009 (inclus) ou à une Date de Paiement d'Intérêts (incluse) et se terminant à la Date de Paiement d'Intérêts suivante (exclue) sera ci-après dénommée la « **Période d'Intérêts** ».

Si pour une Période d'Intérêts donnée l'EURIBOR n'est pas calculé, l'Agent de Calcul Société Générale Securities Services :

(A) demandera à quatre banques de premier rang sur le marché interbancaire de la Zone Euro (autres que l'Agent de Calcul) de fournir une cotation du taux de rémunération auquel les dépôts en euros sont offerts par chacune de ces banques à (ou environ à) 11h00 (heure de Bruxelles) à la Date de Détermination d'Intérêts aux banques de premier rang sur le marché interbancaire de la Zone Euro pour une période égale à la Période d'Intérêts concernée. Le Taux d'Intérêt de cette Période d'Intérêts sera égal à la somme de 1,05% et de la moyenne arithmétique (arrondie, si nécessaire, au cent millième le plus proche, 0,000005 étant arrondi au chiffre supérieur) de ces cotations, déterminée par l'Agent de Calcul (étant entendu que deux cotations au moins sont nécessaires) ;

(B) si à une quelconque Date de Détermination d'Intérêts, moins de deux de ces cotations sont obtenues, l'Agent de Calcul déterminera la moyenne arithmétique (arrondie, si nécessaire, tel qu'indiqué ci-dessus) des taux cotés par au moins deux banques de premier rang dans la Zone Euro (autres que l'Agent de Calcul), sélectionnées par l'Agent de Calcul, à (ou environ à) 11h00 (heure de Bruxelles) au plus tard le premier jour de la Période d'Intérêts concernée, pour des prêts en euros à des banques européennes de premier rang, pour une période égale à la Période d'Intérêts concernée, et le Taux d'Intérêt pour cette Période d'Intérêts sera égal à la moyenne arithmétique ainsi déterminée majorée d'une marge brute de 1,05% par an ;

(C) si l'Agent de Calcul est dans l'incapacité de déterminer un taux ou (selon le cas) une moyenne arithmétique, conformément aux stipulations ci-dessus relativement à une Période d'Intérêts, le Taux d'Intérêt applicable aux Obligations au titre de cette Période d'Intérêts sera le Taux d'Intérêt applicable aux Obligations au titre de la précédente Période d'Intérêts.

Les intérêts cesseront de courir pour chaque Obligation à compter de la date fixée pour le remboursement normal ou anticipé, sauf si le remboursement du principal est abusivement retenu ou refusé. Dans ce cas, les intérêts continueront de courir conformément au présent paragraphe (aussi bien avant qu'après un éventuel jugement), jusqu'à la première des deux dates suivantes (incluse) : (i) la date à laquelle toutes les sommes dues au titre de l'Obligation concernée sont reçues par le, ou pour le compte du, porteur concerné et (ii) le jour de réception par, ou pour le compte de, Euroclear France de toutes les sommes dues au titre de toutes les Obligations.

4.1.7.3 Calcul du Montant d'Intérêts

L'Agent de Calcul calculera, dès que possible après la Date de Détermination d'Intérêts relative à chaque Période d'Intérêts, le montant d'intérêts (le « **Montant d'Intérêts** ») payable au titre de chaque Obligation pour cette Période d'Intérêts. Le Montant d'Intérêts dû au titre de chaque Obligation au titre d'une Période d'Intérêts sera calculé en appliquant le Taux d'Intérêt déterminé pour cette Période d'Intérêts au montant principal de cette Obligation durant cette Période d'Intérêts, sur la base du nombre exact de jours écoulés rapportés à une année de trois cent soixante (360) jours (en arrondissant le chiffre en résultant au centime d'euro le plus proche (0,005 étant arrondi au chiffre supérieur)).

Tout Montant d'Intérêts payable au titre de chaque Obligation pour une Période d'Intérêts non complète sera déterminé en multipliant le Montant d'Intérêts relatif à ladite Période d'Intérêts par le nombre exact de jours courus dans la Période d'Intérêts et en le divisant par le nombre de jours exact de la Période d'Intérêts et en arrondissant le chiffre en résultant au centime d'euro le plus proche (0,005 étant arrondi au chiffre supérieur).

4.1.7.4 Publication des Taux d'Intérêt et Montants d'Intérêts

L'Agent de Calcul notifiera chaque Taux d'Intérêt et Montant d'Intérêts qu'il aura déterminés, ainsi que la Date de Paiement d'Intérêts concernée, à l'Agent Financier (s'il n'est pas lui-même Agent de Calcul), à la Société et à NYSE Euronext dès que possible après cette détermination et en aucun cas plus tard que le premier jour de la Période d'Intérêts concernée. L'Agent de Calcul sera autorisé à recalculer tout Montant d'Intérêts (sur la base des stipulations précédentes) sans notification préalable en cas de prolongation ou de réduction de la Période d'Intérêts concernée.

4.1.7.5 Notifications

Tous notifications, avis, déterminations, certificats, calculs, cotations et décisions donnés, exprimés, effectués ou obtenus pour les besoins du présent paragraphe par l'Agent de Calcul (en l'absence d'erreur manifeste) lieront la Société, l'Agent Financier (cf. section 5.1.3.2 « *Intermédiaires chargés du service financier et Agent de Calcul* » de la deuxième partie du présent prospectus) et les porteurs d'Obligations et (sous réserve de ce qui précède) l'Agent de Calcul n'encourra aucune responsabilité à l'égard de ces personnes relativement à l'exercice ou au non exercice à de telles fins de ses pouvoirs, devoirs ou facultés.

4.1.7.6 Convention de Jour Ouvré

Si une Date de Paiement d'Intérêts tombe un jour qui n'est pas un Jour Ouvré, elle sera repoussée au Jour Ouvré suivant à moins qu'elle ne tombe alors dans le mois calendaire suivant, auquel cas elle sera avancée au Jour Ouvré immédiatement précédent.

Pour l'application du présent paragraphe, Jour Ouvré désigne tout jour où le Système européen de transfert express automatisé de règlements bruts en temps réel (« TARGET »), ou tout système qui lui succéderait, fonctionne.

4.1.7.7 Prescription des intérêts

Les intérêts sont prescrits dans un délai de cinq ans à compter de leur date d'exigibilité.

4.1.8 Date d'échéance et modalités d'amortissement des Obligations

4.1.8.1 Amortissement des Obligations

4.1.8.1.1 Amortissement normal

Les Obligations seront amorties en quatre tranches les 31 juillet 2011, 31 juillet 2012, 31 juillet 2013 et 31 juillet 2014, sous réserve d'ajustements conformément à la Convention de Jour Ouvré visée à la section 4.1.7.6 « *Convention de Jour Ouvré* » de la deuxième partie du présent prospectus, par remboursement au pair soit 1.000 euros par Obligation (les « **Tranches** ») majoré de l'intérêt couru depuis la dernière Date de Paiement d'Intérêts (ou le cas échéant depuis la Date d'Emission).

A la date d'émission chaque tranche représente un nombre d'Obligations émises comme décrit dans le tableau ci-dessous :

Tranche	Date d'amortissement	Taille de la tranche en % des Obligations émises	Nombre d'Obligations amorties
T1	31 juillet 2011	25%	3.625
T2	31 juillet 2012	25%	3.625
T3	31 juillet 2013	25%	3.625
T4	31 juillet 2014	25%	3.625

Ce nombre est susceptible d'évoluer en fonction des opérations d'amortissement anticipé visées aux sections 4.1.8.1.2 "Amortissement anticipé par rachats ou offres publiques", 4.1.8.1.3 "Remboursement anticipé au gré de la Société" et 4.1.8.1.5 « *Amortissement anticipé au gré des porteurs en cas de Changement de Contrôle de la Société* » de la deuxième partie du présent prospectus.

La détermination des Obligations à rembourser sera effectuée selon les modalités exposées à l'article R. 213-16 du Code monétaire et financier :

- un mois jour pour jour (ou, si ce jour n'est pas un jour ouvré, le jour ouvré précédent) avant la date de remboursement, le teneur des comptes établit la liste des titulaires des comptes où figurent les titres. Les titulaires y sont classés dans l'ordre croissant de leur numéro de compte, ou dans tout autre ordre préalablement établi par le teneur de comptes et notifié à Euroclear France, et le nombre de leurs titres y est indiqué. La liste est datée et certifiée le jour même par la personne habilitée à cet effet par l'adhérent ;
- le lendemain, la société communique à Euroclear France, le nombre de titres à rembourser compte tenu des titres rachetés en bourse ou remboursés précédemment ;

- conformément aux règles définies par l'article R. 213-16 du Code monétaire et financier, Euroclear France calcule le nombre de titres à rembourser et détermine et notifie à chaque adhérent le nombre de titres à rembourser qu'il lui est imputé. Au reçu de cette notification, l'adhérent procède à la répartition des titres à rembourser entre les différents titulaires des comptes conformément aux règles définies par l'article R. 213-16 du Code monétaire et financier.

Le principal des Obligations sera prescrit dans un délai de trente ans à compter de la date de remboursement.

4.1.8.1.2 *Amortissement anticipé par rachats ou offres publiques*

La Société se réserve le droit de procéder à tout moment, sans limitation de prix ni de quantité, à l'amortissement anticipé des Obligations soit par des rachats en bourse ou hors bourse, soit par des offres publiques de rachat ou d'échange.

Les Obligations ainsi amorties par anticipation seront imputées proportionnellement sur chacune des Tranches restantes.

Ces opérations sont sans incidence sur le calendrier de l'amortissement des Obligations restant en circulation.

4.1.8.1.3 *Remboursement anticipé au gré de la Société*

Sous réserve du préavis mentionné à la section 4.1.8.2 « *Information des porteurs d'Obligations à l'occasion d'un remboursement normal ou d'un remboursement anticipé des Obligations* » de la deuxième partie du présent prospectus, la Société pourra, à son seul gré, à toute Date de Paiement d'Intérêts, procéder au remboursement anticipé de tout ou partie des Obligations restant en circulation au pair soit [1.000] euros, majoré du Montant d'Intérêts correspondant à la Période d'Intérêts se terminant à la date de remboursement anticipé.

En cas de remboursement partiel, la détermination des Obligations à rembourser sera effectuée selon les modalités exposées à l'article R 213-16 du Code monétaire et financier telles qu'indiquées à la section 4.1.8.1.1 « *Amortissement normal* » de la deuxième partie du présent prospectus.

Les Obligations ainsi remboursées par anticipation seront imputées proportionnellement sur chacune des Tranches restantes.

Les opérations de remboursement partiel sont sans incidence sur le calendrier de l'amortissement des Obligations restant en circulation.

4.1.8.1.4 *Exigibilité anticipée des Obligations en cas de défaut*

Un « **Cas d'Exigibilité Anticipée** » est un événement ou une circonstance visé aux paragraphes (a) à (e) suivants.

En cas de survenance d'un Cas d'Exigibilité Anticipée prévu au présent paragraphe, le Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations :

- en informera la Société par lettre recommandée avec avis de réception dès qu'il en aura connaissance ; et
- convoquera l'assemblée générale des porteurs d'Obligations dans les quinze (15) jours Ouvrés de la date à laquelle il aura constaté la survenance dudit Cas d'Exigibilité Anticipée.

Le Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations pourra, sur décision de l'assemblée générale des porteurs d'Obligations, rendre exigible la totalité des Obligations au pair majoré de l'intérêt à payer au titre de la période courue entre la dernière Date de Paiement d'Intérêts et la date de remboursement effective, lors de la survenance d'un Cas d'Exigibilité Anticipé, par notification écrite adressée, dans les dix (10) jours ouvrés de cette décision, à la Société avec une copie à l'Agent Financier.

Les Cas d'Exigibilité Anticipée sont les suivants :

- a. en cas de défaut de paiement par la Société à sa date d'exigibilité, des intérêts dus au titre de toute Obligation s'il n'est pas remédié à ce défaut par la Société dans un délai de 20 jours ouvrés à compter de cette date d'exigibilité ;
- b. en cas d'inexécution par la Société de toute autre stipulation relative aux Obligations s'il n'est pas remédié à cette inexécution dans un délai de 20 jours ouvrés à compter de la réception par la Société de la notification écrite dudit manquement donnée par le Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations ;
- c. en cas d'exigibilité anticipée résultant d'un manquement aux obligations de tout autre emprunt de la Société ou de l'une de ses Filiales Importantes (telles que définies ci-dessous), pour un montant unitaire ou cumulé au moins égal à 1.000.000 euros ;
- d. au cas où la Société ou l'une de ses Filiales Importantes (telles que définies ci-dessous) solliciterait la nomination d'un conciliateur, conclurait un accord amiable avec ses principaux créanciers auquel les porteurs d'Obligations ne seraient pas partie, ferait l'objet d'une liquidation judiciaire ou d'un plan de cession totale dans le cadre d'une procédure collective ou de toute autre mesure ou procédure équivalente ;
- e. dans le cas où la Société ne respecterait pas, à la clôture de chaque exercice, les engagements financiers suivants:
 - R1 : Endettement Net Consolidé / Fonds Propres Consolidés ;
 - R2 : Endettement Net Consolidé / EBITDA Consolidé ;

A partir du 31/12/2009	R1 ≤ 1,0x	R2 ≤ 2,0x
---------------------------	-----------	-----------

Aux fins des stipulations qui précèdent :

- une « **Filiale Importante** » signifie une Société consolidée par intégration globale dont la Société détient, directement ou indirectement, au moins 40 % des droits de vote (sous réserve qu'aucun autre actionnaire ne détienne, directement ou indirectement, seul ou en vertu d'un accord, une fraction des droits de vote supérieure à celle de la Société) et qui (i) représentait plus de 10% du chiffre d'affaires consolidé de la Société au cours du dernier exercice social, ou (ii) représentait plus de 10 % des actifs consolidés de la Société à la clôture de cet exercice social, ou (iii) représentait plus de 10 % du résultat consolidé avant impôt de la Société au cours du dernier exercice social ;
- « **EBITDA Consolidé** » correspond au Résultat d'exploitation du Groupe augmenté des dotations (nettes de reprises) aux amortissements et aux provisions, sur la base des comptes consolidés du Groupe ;
- « **Endettement Net Consolidé** » correspond, sur la base des comptes consolidés du Groupe établis en normes françaises, à la somme :
 - du capital restant dû des emprunts et dettes financières avec recours et autres dettes assimilées, incluant le capital résiduel des contrats de crédit-bail,
 - des concours bancaires courants,
 - des effets escomptés non échus, des cessions de créances « loi DAILLY » ou de toutes autres formes de cession ou mobilisation du poste client n'étant pas stipulées sans recours.
 moins
 - le montant des disponibilités et
 - le montant des avoirs en caisse et des valeurs mobilières de placement, sous la forme de fonds communs de placement à court ou moyen terme, de billets de trésorerie ou d'obligations ou bien encore toute autre forme de titres financiers de placement de trésorerie équivalente ;
- « **Fonds Propres Consolidés** » correspond au Total Capitaux Propres, part du groupe, sur la base des comptes consolidés du Groupe.

Pour le calcul des engagements figurant à la section 4.1.8.1.4 e) de la deuxième partie du présent prospectus, il convient de prendre en considération les règles et méthodes comptables applicables à l'élaboration des comptes consolidés, telles qu'elles sont définies à la date d'émission des Obligations. En cas de changement ultérieur de la réglementation applicable à la tenue de la comptabilité de la Société et des filiales telle que décrite à l'annexe aux comptes consolidés de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, la Société

s'engage à renégocier de bonne foi avec la Masse des Porteurs d'Obligations qui se prononcera en assemblée générale sur les engagements financiers et les méthodes de calcul des ratios décrits à la section 4.1.8.1.4 e) de la deuxième partie du présent prospectus.

La Société fera parvenir au Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations au plus tard six mois après la clôture de l'exercice, (i) un certificat de conformité signé par ses commissaires aux comptes justifiant du respect des engagements pris à la présente section et détaillant leur calcul, (ii) ou le cas échéant un certificat de non-conformité.

Par dérogation à ce qui précède, s'agissant des hypothèses ci-dessus, les Obligations ne seront pas exigibles si la Société a remédié à la situation au plus tard le jour précédant celui de l'assemblée générale des porteurs d'Obligations.

4.1.8.1.5 Amortissement anticipé au gré des porteurs en cas de Changement de Contrôle de la Société

En cas de Changement de Contrôle (tel que défini ci-dessous), tout porteur d'Obligations pourra, à son seul gré, demander, pendant la période de remboursement anticipé stipulée ci-dessous, le remboursement anticipé des Obligations dont il sera propriétaire.

Les Obligations seront alors remboursées au pair majoré de l'intérêt à payer au titre de la période courue entre la dernière Date de Paiement d'Intérêts et la date de remboursement effective.

En cas de Changement de Contrôle, la Société en informera les porteurs d'Obligations, au plus tard dans les trente jours qui suivent le Changement de Contrôle effectif, par voie d'avis publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires (le « **BALO** »). Cette information fera également l'objet d'un avis dans un journal financier de diffusion nationale et d'un avis de NYSE Euronext. Ces avis indiqueront la date de Changement de Contrôle, la période au cours de laquelle le remboursement anticipé des Obligations pourra être demandé, la date de remboursement effectif et le montant du remboursement anticipé. La période au cours de laquelle le remboursement anticipé des Obligations pourra être demandé correspondra aux 20 jours ouvrés qui suivent la date de publication de l'avis au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires.

Le porteur d'Obligations souhaitant obtenir le remboursement anticipé de ses Obligations devra en faire la demande au plus tard le dernier jour de la période ainsi annoncée auprès de l'intermédiaire chez lequel ses Obligations sont inscrites en compte. Les intermédiaires financiers disposeront de trois jours ouvrés pour la transmettre à l'établissement chargé de la centralisation du service financier de l'emprunt.

Une fois présentée par un porteur d'Obligations à l'intermédiaire chez lequel les titres sont inscrits, la demande de remboursement anticipée sera irrévocable et la Société sera tenue de rembourser toutes les Obligations visées dans chaque demande transmise dans les conditions ci-dessus au plus tard le 7^{ème} jour ouvré suivant le dernier jour de la période de remboursement anticipé stipulée ci-dessus.

Pour les besoins de la présente section, « **Changement de Contrôle** » signifie le fait, pour une ou plusieurs personne(s) physique(s) ou morale(s) autre que les membres de la famille Wemaère (à savoir M. Jean Wemaère, son épouse, l'un de leurs enfants, ou une société contrôlée par ces derniers au sens de l'article L.233-3 du Code de Commerce, agissant seuls ou de concert), agissant seule(s) ou de concert, d'acquérir le contrôle de la Société au sens de l'article L.233-3 du Code de Commerce.

4.1.8.2 Information des porteurs d'Obligations à l'occasion d'un remboursement normal ou d'un remboursement anticipé des Obligations

L'information relative au nombre d'Obligations rachetées et au nombre d'Obligations en circulation sera transmise annuellement à NYSE Euronext pour l'information du public et pourra être obtenue auprès de la Société ou de l'Agent Financier.

La décision de la Société de procéder à un remboursement normal ou à un remboursement anticipé partiel ou total, fera l'objet, au plus tard deux mois avant la date de remboursement, d'un avis financier publié au BALO et dans un journal financier de diffusion nationale et d'un avis de NYSE Euronext. Cet avis donnera toutes les indications nécessaires et portera à la connaissance des porteurs d'Obligations la date fixée pour le remboursement.

En cas de remboursement anticipé total, le délai de préavis pourra être ramené à un mois.

En cas de Changement de Contrôle de la Société, cette dernière en informera les porteurs d'Obligations conformément aux dispositions de la section 4.1.8.1.5 « *Amortissement anticipé au gré des porteurs en cas de Changement de Contrôle de la Société* » de la deuxième partie du présent prospectus.

4.1.8.3 *Annulation des Obligations*

Les Obligations remboursées à leur échéance normale ou par anticipation et les Obligations rachetées cesseront d'être considérées comme étant en circulation et seront annulées conformément à la loi.

4.1.9 **Taux de rendement actuariel brut**

Les conditions de rémunération des Obligations font apparaître une marge faciale de 1,05% par rapport à l'EURIBOR 3 mois.

Compte tenu du caractère variable de la rémunération il n'est pas possible de calculer un taux de rendement actuariel brut.

La marge actuarielle de l'OBSAAR, basée sur le prix de cession du BSAAR de 0,91 euros par BSAAR, est indiquée à la section 10.4 de la deuxième partie du présent Prospectus.

4.1.10 **Représentation de la Masse des Porteurs d'Obligations**

4.1.10.1 *Représentant titulaire*

Conformément à l'article L. 228-46 du Code de commerce, les obligataires sont regroupés en une masse jouissant de la personnalité civile.

En application de l'article L. 228-47 dudit Code, est désigné représentant titulaire de la Masse des Porteurs d'Obligations (ci-après le "**Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations**") :

Grégoire JULIEN
5 rue Alfred Roll – 75017 Paris

Le Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations aura sans restriction ni réserve le pouvoir d'accomplir au nom de la masse tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des porteurs d'Obligations.

Il exercera ses fonctions jusqu'à sa démission, sa révocation par l'assemblée générale des porteurs d'Obligations ou la survenance d'une incompatibilité. Son mandat cessera de plein droit le jour du dernier amortissement ou du remboursement général, anticipé ou non, des Obligations. Ce terme est, le cas échéant, prorogé de plein droit, jusqu'à la solution définitive des procès en cours dans lesquels le Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations serait engagé et à l'exécution des décisions ou transactions intervenues.

La rémunération du Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations, prise en charge par la Société, est de 250 euros par an ; elle sera payable le 30 septembre de chacune des années 2009 à 2014 incluse, tant qu'il existera des Obligations en circulation à cette date.

La Société prend à sa charge la rémunération du Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations et les frais de convocation, de tenue des assemblées générales des porteurs d'Obligations, de publicité de leurs décisions ainsi que les frais liés à la désignation éventuelle du Représentant de la Masse des Porteurs d'Obligations au titre de l'article L. 228-50 du Code de commerce, tous les frais d'administration et de fonctionnement de la masse des porteurs d'Obligations, ainsi que les frais d'assemblée de cette masse.

En cas de convocation de l'assemblée des porteurs d'Obligations, ces derniers seront réunis au siège social de la Société ou en tout autre lieu fixé dans les avis de convocation.

Le porteur d'Obligations a le droit, pendant le délai de 15 jours qui précède la réunion de l'assemblée générale de la masse des porteurs d'Obligations, de prendre par lui-même ou par mandataire, au siège de la Société, au lieu de la direction administrative ou, le cas échéant, en tout autre lieu fixé par la convocation, connaissance ou copie du texte des résolutions qui seront proposées et des rapports qui seront présentés à l'assemblée. Dans le cas où des émissions ultérieures d'obligations offriraient aux souscripteurs des droits identiques à ceux des Obligations et si les contrats d'émission le prévoient les porteurs d'obligations seront groupés en une masse unique.

En l'état actuel de la législation, chaque obligation donne droit à une voix. L'assemblée générale des obligataires ne délibère valablement sur première convocation que si les porteurs présents ou représentés possèdent au moins le cinquième des obligations ayant le droit de vote. Aucun quorum n'est requis sur deuxième convocation. Elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les porteurs présents ou représentés.

4.1.10.2 Représentant suppléant

Il n'y a pas de représentant suppléant.

4.1.11 Résolutions et décisions en vertu desquelles les OBSAAR sont émises

4.1.11.1 Résolutions de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires

L'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société du 16 juin 2009 a adopté les résolutions suivantes :

DIX-HUITIEME RÉOLUTION : *Délégation de compétence donnée au Conseil d'Administration d'émettre des obligations à bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables (OBSAAR) avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit d'une catégorie de bénéficiaires*

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 conformément aux dispositions des articles L.228-91 et suivants, L.225-129 et suivants et L.225-138 du Code de commerce :

1. *délègue au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation en application de l'article L. 225-129-4 du Code de commerce, la compétence de décider l'augmentation du capital social par l'émission en une ou plusieurs fois, à l'époque ou aux époques qu'il fixera et dans les proportions qu'il appréciera, d'obligations assorties de bons de souscription et / ou d'acquisition d'actions remboursables (les « **OBSAAR** »), les obligations et les bons de souscription et / ou d'acquisition d'actions remboursables (les « **BSAAR** ») étant détachables dès l'émission des OBSAAR.*

2. *décide que le montant nominal des OBSAAR susceptibles d'être émises en vertu de la présente autorisation s'élèvera au maximum à 15.000.000 euros, étant précisé que ce montant nominal maximal s'imputera sur le plafond maximum global de 30.000.000 euros visé au 3^o) de la douzième résolution soumise à la présente Assemblée.*

3. *décide que le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation est fixé à 125.000 euros, étant précisé que ce montant nominal maximal s'imputera sur le plafond de 500.000 euros visé au 2^o) de la douzième résolution soumise à la présente Assemblée, et que ce montant ne tient pas compte des actions supplémentaires à émettre, conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables, et le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres ajustements, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières ou autres droits donnant accès au capital.*

4. *décide, conformément aux dispositions de l'article L.225-138 du Code de commerce, de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux OBSAAR et de réserver le droit de les souscrire à (i) des groupes bancaires de premier plan bénéficiant d'une notation de catégorie A par les agences de notation Standard & Poors, Moody's ou Fitch, et/ou à (ii) des groupes bancaires dont l'actionnaire de*

référence est un Etat membre de l'Union européenne et/ou à (iii) des institutions financières publiques ou parapubliques contrôlées par un ou plusieurs Etats membres de l'Union européenne.

5. prend acte que les BSAAR seront proposés par les établissements de crédit souscripteurs des OBSAAR, selon des modalités identiques, à une ou plusieurs catégories de bénéficiaires prévues par les 19^{ème} et 20^{ème}, 21^{ème} et 22^{ème} résolutions de la présente Assemblée Générale (les « **Bénéficiaires** »), au sein desquelles le Conseil d'Administration, ou le Directeur Général sur délégation du Conseil d'Administration, fixera la liste précise des Bénéficiaires. Le Conseil d'Administration, ou le Directeur Général sur délégation du Conseil d'Administration, arrêtera également le nombre de BSAAR pouvant être proposés par lesdits établissements de crédit souscripteurs aux Bénéficiaires relevant des catégories mentionnées par les 19^{ème} et 20^{ème}, 21^{ème} et 22^{ème} résolutions de la présente Assemblée Générale et conviendra avec lesdits établissements de crédit du prix de cession unitaire des BSAAR par ces derniers. L'Assemblée Générale prend également acte que dans l'éventualité où la totalité des BSAAR n'auraient pas été cédés par les établissements de crédit souscripteurs dans les conditions précitées, la Société devra les acquérir, pour les annuler, à un prix arrêté lors de la fixation des conditions et modalités des OBSAAR.

6. décide :

— que le Conseil d'Administration, ou le Directeur Général sur délégation du Conseil, fixera l'ensemble des caractéristiques des Obligations et des BSAAR, les modalités de l'émission ainsi que l'ensemble des termes et conditions du contrat d'émission ;

— qu'un BSAAR donnera le droit de souscrire ou d'acquérir une action de la société à un prix qui ne pourra être inférieur à 120% de la moyenne des cours de clôture de l'action de la société sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext des 20 séances de bourse qui précéderont la réunion du Conseil d'Administration lors de laquelle ledit Conseil arrêtera le prix de souscription ou d'acquisition des actions obtenues par exercice des BSAAR ou en cas de délégation du Conseil au Directeur Général, la date à laquelle le Directeur Général arrêtera le prix de souscription ou d'acquisition des actions obtenues par exercice des BSAAR, cette moyenne pouvant le cas échéant être corrigée pour tenir compte de la différence de date de jouissance.

7. constate que la décision d'émission des OBSAAR emporte de plein droit renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions à émettre par exercice des BSAAR, au profit des titulaires de ces BSAAR, conformément à l'article L.225-132, dernier alinéa, du Code de commerce.

8. décide que le Conseil d'Administration, ou le directeur Général sur délégation du Conseil fixera la liste précise des établissements de crédit bénéficiaires, au sein de la catégorie des établissements de crédit bénéficiaires mentionnée au paragraphe 4 ci-dessus au profit de laquelle le droit préférentiel de souscription a été supprimé et arrêtera les modalités et caractéristiques des OBSAAR. Notamment, il déterminera le nombre de titres à émettre au profit de chaque établissement de crédit bénéficiaire et fixera le prix de souscription ou d'acquisition des actions obtenues par exercice des BSAAR en application des dispositions du paragraphe 6 ci-dessus, ainsi que leur date de jouissance.

9. donne tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions légales et réglementaires, pour généralement, prendre toutes mesures, conclure tous accords et effectuer toutes formalités pour réaliser l'émission d'OBSAAR envisagée, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résulteront, modifier corrélativement les statuts, et modifier à l'avenir, le cas échéant et sous réserve de l'accord des titulaires d'Obligations et de BSAAR, le contrat d'émission des Obligations et des BSAAR.

10. décide que conformément à l'article L 225-138 III du Code de Commerce, l'émission ne pourra être réalisée au-delà d'un délai de dix-huit (18) mois à compter de la présente Assemblée.

DIX-NEUVIEME RÉSOLUTION : Détermination d'une catégorie de Bénéficiaires des bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables détachés des OBSAAR

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 :

1. décide que des bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables détachés des OBSAAR émises en application de la 18^{ème} résolution de la présente Assemblée Générale, seront proposés par les établissements de crédit souscripteurs des OBSAAR aux Bénéficiaires déterminés par le Conseil d'Administration, ou par le Directeur Général sur délégation du Conseil d'Administration, parmi les salariés de la Société ou des filiales françaises relevant des catégories G, H ou I telles que définies par la Convention collective nationale des organismes de formation.

2. décide que la présente résolution est soumise à la condition suspensive de l'adoption de la 18^{ème} résolution de la présente Assemblée Générale.

VINGTIEME RÉSOLUTION : Détermination d'une catégorie de Bénéficiaires des bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables détachés des OBSAAR

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 :

1. décide que des bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables détachés des OBSAAR émises en application de la 18^{ème} résolution de la présente Assemblée Générale, seront proposés par les établissements de crédit souscripteurs des OBSAAR aux Bénéficiaires déterminés par le Conseil d'Administration, ou par le Directeur Général sur délégation du Conseil d'Administration, parmi les salariés de toute filiale française ou étrangère de la Société au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce ne relevant pas de la Convention collective nationale des organismes de formation mais occupant des fonctions équivalentes aux catégories G, H ou I telles que définies par la Convention collective nationale des organismes de formation.

2. décide que la présente résolution est soumise à la condition suspensive de l'adoption de la 18^{ème} résolution de la présente Assemblée Générale.

VINGTIEME ET UNIEME RÉSOLUTION : Détermination d'une catégorie de Bénéficiaires des bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables détachés des OBSAAR

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 :

1. décide que des bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables détachés des OBSAAR émises en application de la 18^{ème} résolution de la présente Assemblée Générale, seront proposés par les établissements de crédit souscripteurs des OBSAAR à une liste de Bénéficiaires fixée par le Conseil d'Administration, ou par le Directeur Général sur délégation du Conseil d'Administration, parmi les mandataires sociaux de la Société ou de toute filiale française ou étrangère de la Société au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce qui, à la date de la décision du Conseil d'Administration ou du Directeur Général sur délégation du Conseil d'Administration, n'occupent pas de fonctions salariées au sein de la Société ou de toute filiale française ou étrangère de la Société au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce et qui relèvent des catégories G, H ou I telles que définies par la Convention collective nationale des organismes de formation ou occupent des fonctions équivalentes aux catégories G, H ou I telles que définies par la Convention collective nationale des organismes de formation et qui ne contrôlent pas, directement ou indirectement, une participation représentant au 3^{ème} jour ouvré zéro heure précédant la date de la présente Assemblée Générale plus de 5% du capital social et/ou des droits de vote de la Société (soit à titre d'information, à la date de la présente Assemblée Générale, Messieurs Emile Fontana, Albert Wemaëre, Olivier Mirieu de Labarre et Gérard Horvilleur).

2. décide que la présente résolution est soumise à la condition suspensive de l'adoption de la 18^{ème} résolution de la présente Assemblée Générale.

VINGTIEME DEUXIEME RÉSOLUTION : Détermination de bénéficiaires dénommés des bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables détachés des OBSAAR.

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 :

1. décide que des bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables détachés des OBSAAR émises en application de la 18^{ème} résolution de la présente Assemblée Générale seront, sur proposition du Conseil d'Administration, proposés par les établissements de crédit souscripteurs des OBSAAR à Monsieur Jean Wemaëre et Madame Geneviève Wemaëre.

2. décide que la présente résolution est soumise à la condition suspensive de l'adoption de la 18^{ème} résolution de la présente Assemblée Générale.

4.1.11.2 *Décision du Conseil d'Administration du 16 juin 2009*

En vertu des délégations qui lui ont été conférées aux termes des 18^{ème}, 19^{ème}, 20^{ème}, 21^{ème} et 22^{ème} résolutions votées par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 16 juin 2009, le Conseil d'Administration en date du 16 juin 2009 a pris la décision suivante :

« - d'émettre un maximum de 14.500 obligations à bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables de 1.000 euros de valeur nominale chacune, soit pour un montant nominal total de 14.500.000 d'euros,

- de réserver l'émission des OBSAAR, conformément à la 18^{ème} résolution de l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 16 juin 2009 à (i) des groupes bancaires de premier plan bénéficiant d'une notation de catégorie A par les agences de notation Standard & Poors, Moody's ou Fitch, et/ou à (ii) des groupes bancaires dont l'actionnaire de référence est un Etat membre de l'Union européenne et/ou à (iii) des institutions financières publiques ou parapubliques contrôlées par un ou plusieurs Etats membres de l'Union européenne (ensemble les « Banques Bénéficiaires »),

- que les BSAAR seront proposés aux Bénéficiaires relevant des catégories suivantes déterminées par l'Assemblée Générale du 16 juin 2009 dans ses 19^{ème}, 20^{ème}, 21^{ème} et 22^{ème} résolutions :

- les salariés de la Société ou des filiales françaises relevant des catégories G, H ou I telles que définies par la Convention collective nationale des organismes de formation ;

- les salariés de toute filiale française ou étrangère de la Société au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce ne relevant pas de la Convention collective nationale des organismes de formation mais occupant des fonctions équivalentes aux catégories G, H ou I telles que définies par la Convention collective nationale des organismes de formation ;

- les mandataires sociaux de la Société ou de toute filiale française ou étrangère de la Société au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce qui, à la date de la décision du Conseil d'Administration ou du Directeur Général sur délégation du Conseil d'Administration, n'occupent pas de fonctions salariées au sein de la Société ou de toute filiale française ou étrangère de la Société au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce et qui relèvent des catégories G, H ou I telles que définies par la Convention collective nationale des organismes de formation ou occupent des fonctions équivalentes aux catégories G, H ou I telles que définies par la Convention collective nationale des organismes de formation et qui ne contrôlent pas, directement ou indirectement, une participation représentant au 3^{ème} jour ouvré zéro heure précédant la date de la présente Assemblée Générale plus de 5% du capital social et/ou des droits de vote de la Société (soit à titre d'information, à la date de la présente Assemblée Générale, Messieurs Emile Fontana, Albert Wemaëre, Olivier Mirieu de Labarre et Gérard Horvilleur) ;

- Monsieur Jean Wemaëre et Madame Geneviève.

- que les BSAAR non acquis par les Bénéficiaires relevant des catégories définies par l'Assemblée Générale et dont la liste est arrêtée par le Conseil d'Administration pourront être rachetés par la Société et annulés ;

-de donner au Directeur Général tous pouvoirs aux fins de procéder à l'émission des OBSAAR, selon les conditions et les limites fixées par les 18ème, 19ème, 20ème, 21ème et 22ème résolutions de l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 16 juin 2009 et par la présente délibération, d'en fixer les modalités dans les limites susvisées, ainsi que, le cas échéant, celui d'y surseoir et notamment :

- d'arrêter la liste des Banques Bénéficiaires et l'allocation des OBSAAR entre ces dernières ;

- de fixer le prix d'émission des OBSAAR ;

- de fixer la période de souscription des OBSAAR ;

- de fixer le nombre de BSAAR qui sera attaché à chaque Obligation étant précisé que lesdits BSAAR ne feront l'objet d'aucune mesure d'ajustement des droits du fait de l'émission de BSAAR Autonomes attribués gratuitement à l'ensemble des actionnaires laquelle constitue une seule et même opération laquelle forme un tout indissociable avec la présente émission d'OBSAAR ;

- de fixer le prix d'exercice des BSAAR ;

- d'arrêter la liste des Bénéficiaires de BSAAR ainsi que le nombre de BSAAR qui sera proposé à chacun des Bénéficiaires au sein de chacune des catégories ;

- de fixer le prix de cession unitaire des BSAAR proposés aux Bénéficiaires au sein de chacune des catégories ;

- de manière plus générale, de fixer les termes et conditions définitifs de l'émission envisagée ;

- de réaliser l'admission des OBSAAR ;

- de procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur la ou les primes d'émission, des frais d'admission,

- d'assurer la communication nécessaire de l'émission auprès du marché en diffusant les communiqués de presse adéquats ;

- de constater la ou les augmentations de capital résultant de toute admission d'actions résultant de l'exercice des BSAAR et de modifier corrélativement les statuts de la Société ;

- de conclure tous accords et signer tous documents nécessaires à la réalisation de cette opération, et notamment, de conclure

▪ tout accord avec les Banques Bénéficiaires en vue de garantir la bonne fin de l'opération,

▪ tout accord avec les Banques Bénéficiaires en vue de proposer les BSAAR attachés aux Obligations, aux Bénéficiaires relevant des catégories définies par l'Assemblée Générale,

- de préparer le prospectus relatif à cette opération et d'apporter le cas échéant toutes les modifications au projet annexé à la présente décision pour satisfaire aux demandes de l'Autorité des marchés financiers,

- de procéder à toutes les formalités et dépôts nécessaires, notamment auprès des autorités boursières,

- plus généralement, de prendre toutes mesures nécessaires et dispositions utiles à la bonne fin de l'émission précitée,

Le Directeur Général établira un rapport dans lequel il rendra compte des conditions dans lesquelles il aura fait usage de la subdélégation accordée par le Conseil d'Administration.

Le Conseil rappelle que l'autorisation susvisée emporte suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires existants aux actions qui viendraient à être émises à l'issue de l'exercice des BSAAR attachés aux Obligations. »

4.1.11.3 Décision du Conseil d'Administration du 2 juillet 2009

En vertu des délégations qui lui ont été conférées aux termes des 18^{ème}, 19^{ème}, 20^{ème} et 21^{ème} résolutions votées par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 16 juin 2009, le Conseil d'Administration a réitéré sa subdélégation au Directeur Général aux fins de procéder à l'émission des OBSAAR, selon les limites fixées par les 18ème, 19ème, 20ème et 21ème résolutions de l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 16 juin 2009 et a fixé les modalités dans les limites susvisées, ainsi que, le cas échéant, celui d'y surseoir et notamment :

- « - d'arrêter la liste des Banques Bénéficiaires et l'allocation des OBSAAR entre ces dernières ;
- de fixer le prix d'émission des OBSAAR ;
- de fixer la période de souscription des OBSAAR qui sera d'une durée maximale de 15 jours ;
- de fixer le nombre de BSAAR qui sera attaché à chaque Obligation qui sera au maximum de 26 étant précisé que lesdits BSAAR ne feront l'objet d'aucune mesure d'ajustement des droits du fait de l'émission de BSAAR Autonomes attribués gratuitement à l'ensemble des actionnaires laquelle constitue une seule et même opération laquelle forme un tout indissociable avec la présente émission d'OBSAAR ;
- de fixer le prix d'exercice des BSAAR qui sera compris entre 12 € et 13 € ;
- d'arrêter la liste des Bénéficiaires de BSAAR ainsi que le nombre de BSAAR qui sera proposé à chacun des Bénéficiaires au sein de chacune des catégories ;
- de fixer le prix de cession unitaire des BSAAR proposés aux Bénéficiaires au sein de chacune des catégories qui sera compris entre 0,85 € et 0,94 € ;
- de manière plus générale, de fixer les termes et conditions définitifs de l'émission envisagée ;
- de réaliser l'admission des OBSAAR ;
- de procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur la ou les primes d'émission, des frais d'admission,
- d'assurer la communication nécessaire de l'émission auprès du marché en diffusant les communiqués de presse adéquats ;
- de constater la ou les augmentations de capital résultant de toute admission d'actions résultant de l'exercice des BSAAR et de modifier corrélativement les statuts de la Société ;
- de conclure tous accords et signer tous documents nécessaires à la réalisation de cette opération, et notamment, de conclure
 - tout accord avec les Banques Bénéficiaires en vue de garantir la bonne fin de l'opération,
 - tout accord avec les Banques Bénéficiaires en vue de proposer les BSAAR attachés aux Obligations, aux Bénéficiaires relevant des catégories définies par l'Assemblée Générale,
- de préparer le prospectus relatif à cette opération et d'apporter le cas échéant toutes les modifications au projet annexé à la présente décision pour satisfaire aux demandes de l'Autorité des marchés financiers,
- de procéder à toutes les formalités et dépôts nécessaires, notamment auprès des autorités boursières,
- plus généralement, de prendre toutes mesures nécessaires et dispositions utiles à la bonne fin de l'émission précitée,

Le Directeur Général établira un rapport dans lequel il rendra compte des conditions dans lesquelles il aura fait usage de la subdélégation accordée par le Conseil d'Administration.

Le Conseil rappelle que l'autorisation susvisée emporte suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires existants aux actions qui viendraient à être émises à l'issue de l'exercice des BSAAR Autonomes. »

En vertu de la délégation qui lui a été conférée aux termes de la 22^{ème} résolution votée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 16 juin 2009, le Conseil d'Administration a décidé que les établissements de crédit souscripteurs des OBSAAR pourront proposer à Monsieur Jean WEMAERE et Madame Geneviève WEMAERE (ces derniers ne prenant pas part au vote) un nombre maximal de 20.000 BSAAR.

4.1.11.4 Décision du Président

Le Président du Conseil d'Administration, par décision en date du 8 juillet 2009 a fixé les caractéristiques définitives de cette émission telles qu'elles figurent dans la deuxième partie du présent Prospectus.

4.1.12 Date d'émission des OBSAAR.

Les OBSAAR seront émises le 28 juillet 2009.

4.1.13 Restrictions à la libre négociabilité des Obligations

Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des Obligations.

4.1.14 Retenue à la source applicable au revenu des Obligations

Ni le remboursement, ni les intérêts relatifs aux Obligations ne donnent lieu à une retenue à la source.

Dans l'éventualité où la République française instaurerait dans le futur une retenue à la source sur les revenus d'obligations la Société ne sera pas tenue de majorer ses paiements au titre des Obligations afin de compenser cette retenue.

4.2 Informations sur les BSAAR (Annexe XII du Règlement (CE) n°809/2004 de la Commission du 29 avril 2004)

4.2.1 Informations concernant les BSAAR

4.2.1.1 Nature et catégorie des Bons de Souscription et/ou d'Acquisition d'Actions Remboursables

Les BSAAR émis par la Société sont des titres financiers donnant accès au capital au sens de l'article L. 228-91 du Code de commerce. Ils permettent la souscription d'actions nouvelles et/ou l'acquisition d'actions existantes Demos.

A chaque Obligation sont attachés 26 BSAAR. En conséquence, il sera émis 377.000 BSAAR.

Les BSAAR seront incessibles pendant une période de dix-huit mois à compter du lendemain de leur date d'émission, soit le 29 juillet 2009, jusqu'au 27 janvier 2011 inclus, sous réserve des exceptions prévues à la section 4.2.1.13 « *Restriction imposée à la libre cessibilité des BSAAR* » de la deuxième partie du présent prospectus.

L'admission des BSAAR aux négociations sur le marché sur lequel les actions de la Société sont admises aux négociations n'interviendra qu'à l'issue de leur période d'incessibilité.

Ils seront cotés séparément des Obligations sous le numéro de code ISIN [FR0010778902](#).

4.2.1.2 Bénéficiaires des BSAAR

Le Conseil d'Administration a déterminé le 2 juillet 2009 les Bénéficiaires, auxquels les BSAAR seront proposés, au sein des catégories de Bénéficiaires de BSAAR définies par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 16 juin 2009 aux termes de la 22^{ème} résolution et a donné tous pouvoirs au Directeur Général afin de déterminer les Bénéficiaires qui pourront se porter acquéreur des BSAAR détachés des OBSAAR souscrites par les Banques (les « Bénéficiaires des BSAAR ») au sein des catégories des bénéficiaires de BSAAR définies par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 16 juin 2009 aux termes des 19^{ème}, 20^{ème} et 21^{ème} résolutions, ainsi que le nombre de BSAAR qui seront proposés à chacun d'eux.

4.2.1.3 Prix de Cession d'un BSAAR

Le prix de Cession d'un BSAAR (ci après le « **Prix de Cession d'un BSAAR** ») est déterminé de telle sorte qu'il soit équivalent à sa valorisation théorique.

Le Prix de Cession d'un BSAAR a été fixé à 0,91€.

4.2.1.4 Rapport d'expert

Associés en Finance en qualité d'expert mandaté par la Société dans sa séance du 29 mai 2009 a émis une opinion indépendante sur le prix de cession unitaire des BSAAR tel que fixé par le Conseil d'Administration auquel il sera proposé aux Bénéficiaires de BSAAR de les acquérir.

Associés en Finance n'est pas intervenu en qualité d'expert indépendant au sens du règlement général de l'AMF (titre IV du livre II – Emetteurs et information financière) et de l'instruction n°2006-08 du 25 juillet 2006.

Dans le cadre de son opinion, l'expert a conclu au caractère raisonnable du prix de cession retenu, soit 0,91 € par BSAAR.

4.2.1.5 Paramètres influençant la valeur des BSAAR

La valeur des BSAAR dépend principalement :

i) des caractéristiques propres aux BSAAR : prix d'exercice, période d'exercice, période d'incessibilité, seuil de déclenchement et de la période de remboursement des BSAAR au gré de la Société.

ii) des caractéristiques du sous-jacent et des conditions de marché :

- Cours de l'action Demos : toutes choses étant égales par ailleurs, les BSAAR se valorisent si le cours de l'action monte et inversement se dévalorisent si le cours de l'action baisse ;

- Volatilité de l'action Demos : toutes choses étant égales par ailleurs, les BSAAR se valorisent si la volatilité augmente et inversement se dévalorisent si la volatilité baisse ;
- Estimation des dividendes futurs : toutes choses étant égales par ailleurs, les BSAAR se valorisent si les dividendes baissent et inversement se dévalorisent si les dividendes augmentent ;
- Taux d'intérêt sans risque : toutes choses étant égales par ailleurs, les BSAAR se valorisent si les taux d'intérêt augmentent et inversement se dévalorisent si les taux d'intérêt baissent.
- Inaccessibilité des BSAAR jusqu'au 27 janvier 2011 inclus.

4.2.1.6 *Droit applicable et tribunaux compétents*

4.2.1.6.1 *Droit applicable*

Les BSAAR sont régis par le droit français.

4.2.1.6.2 *Tribunaux compétents*

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

4.2.1.7 *Forme et mode d'inscription en compte des BSAAR*

Jusqu'à la date de leur admission aux négociations sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext, les BSAAR revêtiront la forme nominative. Ils seront obligatoirement inscrits en compte tenus selon les cas par :

- Société Générale Securities Services mandaté par la Société pour les titres nominatifs purs ;
- Société Générale Securities Services mandaté par la Société et un intermédiaire financier habilité pour les titres nominatifs administrés.

A compter de leur admission aux négociations sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext, les BSAAR pourront revêtir la forme nominative ou au porteur, au choix de leurs titulaires. Ils seront obligatoirement inscrits en comptes tenus selon les cas par :

- Société Générale Securities Services mandaté par la Société pour les titres nominatifs purs ;
- Société Générale Securities Services mandaté par la Société et un intermédiaire financier habilité pour les titres nominatifs administrés ;
- un intermédiaire financier habilité pour les titres au porteur.

Les opérations de règlement-livraison de l'émission se traiteront dans le système de règlement-livraison RELIT-SLAB d'Euroclear France, sous le code ISIN [FR0010778902](#).

Les BSAAR seront admis aux opérations d'Euroclear France, qui assurera la compensation des titres entre teneurs de comptes. Les BSAAR seront également admis aux opérations d'Euroclear Bank S.A./N.V. et de Clearstream Banking, société anonyme.

Il est prévu que les BSAAR soient inscrits en compte à compter du 28 juillet 2009.

4.2.1.8 *Devise d'émission des BSAAR*

L'émission des BSAAR est réalisée en euros.

4.2.1.9 *Rang des BSAAR admis aux négociations*

Non applicable.

4.2.1.10 Droits et restrictions attachés aux BSAAR et modalités d'exercice de ces droits

4.2.1.10.1 Prix d'exercice des BSAAR et nombre d'actions Demos reçues par exercice des BSAAR

Sous réserve des stipulations de la section 4.2.2.4 « Règles d'ajustement applicables en cas d'événement ayant une incidence sur le sous-jacent » de la deuxième partie du présent prospectus, un BSAAR donnera le droit de souscrire une action nouvelle Demos (ci-après, la « **Parité d'Exercice** ») moyennant le versement d'un prix d'exercice de 12,5 euros (ci-après, le « **Prix d'Exercice** ») devant être libéré en espèces, simultanément à l'exercice des BSAAR.

Dans l'éventualité où tous les BSAAR seraient exercés, il serait émis 377.000 actions Demos représentant 6,7% du capital de la Société, sur la base du nombre d'actions composant le capital social à la date du présent Prospectus.

4.2.1.10.2 Période d'Exercice des BSAAR

Les BSAAR pourront être exercés à tout moment à compter du lendemain de la fin de la période d'incessibilité jusqu'au 28 juillet 2016 inclus.

Dans l'éventualité où les actions de la Société feraient l'objet d'une offre publique (achat, d'échange, mixte...) par un tiers, donnant lieu à la publication par l'AMF, avant la fin de la période d'incessibilité des BSAAR, d'un avis de dépôt de l'Offre, les BSAAR deviendront exerçables et la période d'incessibilité des BSAAR sera close par anticipation au jour de la publication de cet avis et les BSAAR feront l'objet le même jour ou dans les meilleurs délais possibles à compter de cette date d'une demande d'admission aux négociations sur le marché sur lequel les actions sont admises aux négociations. De plus, les BSAAR pourront être exercés par leurs titulaires à tout moment à compter du premier jour au cours duquel les actions de la Société peuvent être apportées à l'Offre (date d'ouverture de l'Offre) jusqu'à leur échéance selon les modalités définies à la section ci-après.

4.2.1.10.3 Modalités d'exercice des BSAAR et de livraison des actions

Pour exercer leurs BSAAR, les porteurs devront en faire la demande auprès de l'intermédiaire financier chez lequel leurs titres sont inscrits en compte et verser le montant dû à la Société du fait de cet exercice.

Société Générale Securities Services assurera la centralisation de ces opérations.

La date d'exercice (ci-après la « **Date d'Exercice** ») sera la date de réception de la demande par l'agent centralisateur. La livraison des actions émises sur exercice des BSAAR interviendra au plus tard le cinquième jour de bourse suivant la Date d'Exercice.

4.2.1.10.4 Jouissance et droits attachés aux actions remises sur exercice des BSAAR

Les actions nouvelles émises à la suite d'exercices de BSAAR seront soumises à toutes les stipulations des statuts conférant à leur titulaire dès leur livraison tous les droits attachés aux actions. Elles porteront jouissance courante et seront totalement assimilées aux actions existantes ; elles donneront ainsi droit à l'intégralité de toute distribution décidée à compter de leur date d'émission.

Dans l'hypothèse où un détachement de dividende interviendrait entre une Date d'Exercice de BSAAR et la date de livraison des actions, les porteurs de BSAAR n'auront pas droit à ce dividende et n'auront droit à aucune indemnité à ce titre.

4.2.1.10.5 Suspension de l'exercice des BSAAR

En cas d'augmentation de capital ou d'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital, de fusion ou de scission ou d'autres opérations financières comportant un droit préférentiel de souscription ou réservant une période de souscription prioritaire au profit des actionnaires de la Société, la Société se réserve le droit de suspendre l'exercice des BSAAR pendant un délai qui ne peut excéder trois mois, cette faculté ne pouvant en aucun cas faire perdre aux porteurs de BSAAR la faculté d'exercer leurs BSAAR.

La décision de la Société de suspendre l'exercice des BSAAR fera l'objet d'un avis publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires. Cet avis sera publié sept jours au moins avant la date d'entrée en vigueur de la suspension ; il mentionnera la date d'entrée en vigueur de la suspension et la date à laquelle elle prendra fin.

Cette information fera également l'objet d'un avis dans un journal financier de diffusion nationale et d'un avis de NYSE Euronext.

4.2.1.11 Résolution et décisions en vertu desquelles les BSAAR seront émis

Se référer aux résolutions et décisions décrites à la section 4.1.11 « *Résolution et décisions en vertu desquelles les OBSAAR sont émises* » de la deuxième partie du présent prospectus.

4.2.1.12 Date prévue d'émission des BSAAR

Comme les Obligations, les BSAAR seront émis le 28 juillet 2009.

4.2.1.13 Restriction imposée à la libre cessibilité des BSAAR

L'admission des BSAAR aux négociations sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext interviendra à l'issue de leur période d'incessibilité. Ils seront cotés séparément des Obligations sous le numéro de code ISIN [FR0010778902](#).

Les BSAAR seront incessibles pendant une période de dix-huit mois à compter du lendemain de leur émission, soit du 29 juillet 2009 jusqu'au 27 janvier 2011 inclus, sous réserve des exceptions suivantes :

Dans l'éventualité où les actions de la Société feraient l'objet d'une offre publique (achat, d'échange, mixte, garantie de cours...) par un tiers, donnant lieu à la publication par l'AMF, avant la fin de la période d'incessibilité des BSAAR, d'un avis de dépôt de l'Offre, les BSAAR deviendront exerçables et la période d'incessibilité des BSAAR sera close par anticipation au jour de la publication de cet avis et les BSAAR feront l'objet le même jour ou dans les meilleurs délais possibles à compter de cette date d'une demande d'admission aux négociations sur le marché sur lequel les actions de la Société sont admises aux négociations.

De même dans l'éventualité où la Société procéderait à des rachats de BSAAR (portant sur la totalité des BSAAR) conformément aux modalités visées à la section 4.2.1.14.3 "Rachat des BSAAR au gré de la Société" les BSAAR ainsi visés deviendraient cessibles à cette fin.

Ces dispositions ne feront pas obstacle aux transferts desdits BSAAR en cas de décès de leurs titulaires.

4.2.1.14 Période d'exercice, échéance, remboursement et rachat des BSAAR

4.2.1.14.1 Période d'exercice et échéance des BSAAR

Les BSAAR sont exerçables dans les conditions définies à la section 4.2.1.10.2 « *Période d'Exercice des BSAAR* » de la deuxième partie du présent prospectus.

Les BSAAR non exercés au plus tard le 28 juillet 2016 seront caducs et perdront toute valeur.

4.2.1.14.2 Remboursement des BSAAR à l'initiative de la Société

La Société pourra, à son seul gré, procéder à tout moment, à compter du 29 juillet 2013 jusqu'à la fin de la Période d'Exercice des BSAAR soit jusqu'au 28 juillet 2016, au remboursement anticipé de tout ou partie des BSAAR restant en circulation au prix unitaire de 0,01 euro ; toutefois, de tels remboursements anticipés ne seront possibles que si le produit (i) de la moyenne des cours d'ouverture de Demos sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext ou sur tout autre marché sur lequel ils viendraient à être admis sur les dix séances de bourse choisies parmi les 20 qui précèdent la date de publication de l'avis de remboursement anticipé (cf. ci après section « *Avis aux porteurs de BSAAR du remboursement des BSAAR* ») et (ii) de la Parité d'Exercice en vigueur lors desdites séances de bourse, excède 17 euros (soit environ 136 % du prix de souscription et/ou d'acquisition des actions par exercice des BSAAR).

Dans l'éventualité où la Société mettrait en œuvre le remboursement des BSAAR au prix de 0,01 euro, il est rappelé que les porteurs de BSAAR pourront éviter un tel remboursement en exerçant leurs BSAAR avant la date fixée pour le remboursement conformément aux stipulations de la section 4.2.1.10.3 « *Modalités d'exercice des BSAAR et de livraison des actions* » de la deuxième partie du présent prospectus. Passée cette date, les BSAAR seront remboursés par la Société et annulés.

Pour la détermination des BSAAR à rembourser en cas de remboursement partiel, il sera procédé selon les mêmes modalités que celles exposées à l'article R 213-16 du Code monétaire et financier pour le remboursement partiel d'Obligations (Cf. section 4.1.8.1.1 « *Amortissement normal* » de la deuxième partie du présent prospectus).

Avis aux porteurs de BSAAR du remboursement des BSAAR

La décision de la Société de procéder au remboursement anticipé des BSAAR fera l'objet, au plus tard un mois avant la date fixée pour le remboursement des BSAAR, d'un avis de remboursement anticipé publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires et dans un journal financier de diffusion nationale et d'un avis de NYSE Euronext.

4.2.1.14.3 Rachat des BSAAR au gré de la Société

La Société se réserve le droit de procéder à tout moment à compter de leur admission sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext ou sur tout autre marché réglementé ou non, sans limitation de prix ni de quantité à des rachats en bourse ou hors bourse de BSAAR, ou à des offres publiques d'achat ou d'échange des BSAAR. Les BSAAR ainsi rachetés seront annulés.

4.2.1.15 Procédure de règlement-livraison des BSAAR et modalités de rachat des BSAAR aux banques

Les BSAAR détachés des OBSAAR souscrites par les Banques seront cédés par celles-ci le 28 juillet 2009 (la « **Date de Cession des BSAAR** ») à un prix unitaire égal au Prix de Cession d'un BSAAR aux Bénéficiaires de BSAAR qui auront signé un engagement d'achat ferme et irrévocable (ci après, les « **Acquéreurs de BSAAR** »).

Les engagements d'achat des BSAAR ainsi que les copies des ordres de virement y afférents devront être adressés à Société Générale Securities Services au plus tard le 15 juillet 2009. Les versements correspondant aux engagements d'achat des BSAAR devront être reçus par virements par Société Générale Securities Services au plus tard le 24 juillet 2009.

La Cession des BSAAR par les Banques aux Acquéreurs de BSAAR interviendra le 28 juillet 2009.

4.2.1.16 Modalités relatives au produit des BSAAR – Livraison des actions provenant de l'exercice des BSAAR

Se reporter à la section 4.2.1.10.3 « *Modalités d'exercice des BSAAR et de livraison des actions* » de la deuxième partie du présent prospectus et section 4.2.1.10.4 « *Jouissance et droits attachés aux actions remises sur exercice des BSAAR* » de la deuxième partie du présent prospectus.

4.2.1.17 Représentation des porteurs de BSAAR et de BSAAR Autonomes

4.2.1.17.1 Représentant titulaire

Conformément à l'article L. 228-103 du Code de commerce, les porteurs de BSAAR et de BSAAR Autonomes sont groupés en une masse jouissant de la personnalité civile et soumise à des dispositions identiques à celles qui sont prévues, en ce qui concerne les obligations, par les articles L.228-47 à L.228-64, L.228-66 et L.228-90 du Code de commerce.

Le représentant de la masse des porteurs de BSAAR et de BSAAR Autonomes (le « **Représentant de la Masse des Porteurs de BSAAR** ») sera désigné conformément aux dispositions de l'article L. 228-51 (sur renvoi de l'article L. 228-103) du Code de commerce.

Le Représentant de la Masse des Porteurs de BSAAR aura, sans restriction ni réserve, le pouvoir d'accomplir au nom de la masse des porteurs de BSAAR tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des porteurs de BSAAR.

Il exercera ses fonctions jusqu'à sa démission, sa révocation par l'assemblée générale des porteurs de BSAAR, ou la survenance d'une incompatibilité. Son mandat cessera de plein droit à l'issue d'une période de deux mois à compter de l'expiration de la Période d'Exercice des BSAAR. Ce terme est, le cas échéant, prorogé de plein droit, jusqu'à la solution définitive des procès en cours dans lesquels le représentant serait engagé et à l'exécution des décisions ou transactions intervenues.

La rémunération du Représentant de la Masse des Porteurs de BSAAR, prise en charge par la Société, est de 250 euros par an; elle sera payable le 30 septembre de chacune des années 2009 à 2016 incluses, tant qu'il existera des BSAAR en circulation pendant cette période.

La Société prend à sa charge la rémunération du Représentant de la Masse des Porteurs de BSAAR et les frais de convocation, de tenue des assemblées générales de porteurs de BSAAR, de publicité de leurs décisions ainsi que les frais liés à la désignation éventuelle du représentant de la Masse des Porteurs de BSAAR au titre de l'article L. 228-50 (sur renvoi de l'article L.228-103) du Code de commerce, tous les frais d'administration et de fonctionnement de la Masse des Porteurs de BSAAR, ainsi que les frais d'assemblée de cette masse et, sur présentation de justificatifs appropriés, tous les frais et débours raisonnables (y compris les honoraires et débours d'avocats) encourus par le Représentant de la Masse des Porteurs de BSAAR dans l'exercice de sa mission afin de mettre en œuvre et de préserver les droits des porteurs de BSAAR au titre de la présente émission.

En cas de convocation de l'assemblée des porteurs de BSAAR, ces derniers seront réunis au siège social de la Société ou en tout autre lieu fixé dans les avis de convocation.

Chaque porteur de BSAAR a le droit, pendant le délai de 15 jours qui précède la réunion de l'assemblée générale de la masse des porteurs de BSAAR, de prendre par lui-même ou par mandataire, au siège de la Société, au lieu de la direction administrative ou, le cas échéant, en tout autre lieu fixé par la convocation, connaissance ou copie du texte des résolutions qui seront proposées et des rapports qui seront présentés à l'assemblée. Dans le cas où des émissions ultérieures de bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables offriraient aux souscripteurs des droits identiques à ceux attachés aux BSAAR et si les contrats d'émission le prévoient les porteurs de bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables seront groupés en une masse unique.

En l'état actuel de la législation, chaque valeur mobilière donnant accès au capital donne droit à une voix. L'assemblée générale des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital délibère valablement sur première convocation que si les porteurs présents ou représentés possèdent au moins le quart des valeurs mobilières ayant le droit de vote et au moins le cinquième sur deuxième convocation. Elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les porteurs présents ou représentés (Cf. L 225-96 du Code de commerce).

4.2.1.17.2 Représentant suppléant

Le représentant suppléant de la masse des porteurs de BSAAR sera désigné conformément aux dispositions de l'article L. 228-51 (sur renvoi de l'article L. 228-103) du Code de commerce.

Ce représentant suppléant sera susceptible d'être appelé à remplacer le Représentant de la Masse des Porteurs de BSAAR si ce dernier est empêché.

4.2.1.18 Retenue à la source applicable au revenu des BSAAR

Non applicable. Les BSAAR ne génèrent aucun revenu.

4.2.2 Informations concernant le sous-jacent

Le sous-jacent est l'action ordinaire émise par Demos (code ISIN : FR0010474130).

4.2.2.1 Prix d'exercice des BSAAR et nombre d'actions Demos reçues par exercice des BSAAR

Se reporter à la section 4.2.1.10 « *Prix d'exercice des BSAAR et nombre d'actions Demos reçues par exercice des BSAAR* » de la deuxième partie du présent prospectus.

4.2.2.2 *Informations relatives à l'action Demos*

Les informations sur les performances de l'action Demos et sur la volatilité peuvent être obtenues sur le site www.euronext.com.

4.2.2.3 *Perturbation du marché ou du système de règlement livraison ayant une incidence sur l'action Demos*

Si la cotation de l'action Demos venait à être suspendue, les porteurs de BSAAR pourraient être gênés dans leur décision de les exercer ou de les céder.

Si Eurocler France suspendait son activité au moment de l'exercice des BSAAR par un porteur, les actions provenant de l'exercice des BSAAR pourraient être délivrées avec retard.

4.2.2.4 *Règles d'ajustement applicables en cas d'événement ayant une incidence sur le sous-jacent*

4.2.2.4.1 *Maintien des droits des porteurs de BSAAR*

En cas d'opération comportant un droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires (à l'exception toutefois de l'émission de BSAAR Autonomes laquelle forme un tout indissociable avec l'émission d'OBSAAR), les porteurs de BSAAR en seront informés avant le début de l'opération par avis publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires, par un avis inséré dans un journal financier de diffusion nationale ainsi que par un avis de NYSE Euronext.

En l'état actuel de la législation française :

- tant qu'il existera des BSAAR, la Société ne pourra procéder à l'amortissement de son capital social, ni à une modification de la répartition des bénéfices. Toutefois, la Société pourra modifier la répartition de ses bénéfices par la création d'actions de préférence, ou procéder à l'amortissement de son capital social, à la condition de réserver les droits des porteurs de BSAAR, conformément aux stipulations de la présente section 4.2.2.4.1 « *Maintien des droits des porteurs de BSAAR* »,
- en cas de réduction du capital motivée par des pertes, les droits des porteurs de BSAAR exerçant leurs BSAAR seront réduits en conséquence, comme si lesdits porteurs de BSAAR avaient été actionnaires dès la date d'émission des BSAAR, que la réduction de capital soit effectuée par diminution soit du montant nominal des actions, soit du nombre de celles-ci.

4.2.2.4.2 *En cas d'opérations financières de la Société*

A l'issue des opérations suivantes :

- émission de titres comportant un droit préférentiel de souscription coté ;
- augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes et attribution gratuite d'actions ; division ou regroupement des actions ;
- incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes par majoration de la valeur nominale des actions ;
- distribution de réserves ou de primes en espèces ou en nature (titres de portefeuille...) ;
- attribution gratuite aux actionnaires de tout instrument financier autre que des actions de la Société ;
- absorption, fusion, scission ;
- rachat de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse ;
- modification de la répartition des bénéfices, y compris par création d'actions de préférence ;
- amortissement du capital ;
- création d'actions de préférence ;
- distribution d'un dividende exceptionnel.

que la Société pourrait réaliser à compter de la présente émission, le maintien des droits des porteurs de BSAAR sera assuré en procédant tant qu'il existe des BSAAR en cours de validité à un ajustement de la Parité d'Exercice des BSAAR conformément aux dispositions de l'article L.228-99 du Code de commerce.

En cas d'ajustements réalisés conformément aux paragraphes 1. à 10. ci-dessous, la nouvelle Parité d'Exercice sera déterminée avec trois décimales par arrondi au millième le plus proche (0,0005 étant arrondi au millième supérieur). Les éventuels ajustements ultérieurs seront effectués à partir de la Parité d'Exercice qui précède ainsi calculée et arrondie. Toutefois, les BSAAR ne pourront donner lieu qu'à livraison d'un nombre entier d'actions, le règlement des rompus étant précisé ci-dessous (Cf. section 4.2.2.4.4 « *Règlement des rompus* » de la deuxième partie du présent prospectus).

1. En cas d'opérations financières comportant un droit préférentiel de souscription coté, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'action ex-droit de souscription augmentée de la valeur du droit de souscription}}{\text{Valeur de l'action ex-droit de souscription}}$$

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action ex-droit et du droit de souscription seront déterminées d'après la moyenne des premiers cours cotés sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext (ou, en l'absence de cotation par NYSE Euronext, sur un autre marché sur lequel l'action et le droit de souscription sont tous les deux cotés) durant tous les jours de bourse inclus dans la période de souscription au cours desquels l'action ex-droit de souscription et le droit de souscription sont cotés simultanément.

2. En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes et attribution gratuite d'actions, ainsi qu'en cas de division ou de regroupement des actions, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

$$\frac{\text{Nombre d'actions après opération}}{\text{Nombre d'actions avant opération}}$$

3. En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes, réalisée par élévation de la valeur nominale des actions, la valeur nominale des actions que pourront obtenir les porteurs de BSAAR qui les exerceront sera élevée à due concurrence.
4. En cas de distribution de réserves ou de primes, en espèces ou en nature (titres de portefeuille...), la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération par le rapport suivant :

$$\frac{\text{Valeur de l'action avant la distribution}}{\text{Valeur de l'action avant la distribution diminuée de la somme distribuée par action ou de la valeur des titres remis par action}}$$

Pour le calcul de ce rapport, la valeur de l'action avant la distribution sera égale à la moyenne pondérée par les volumes des cours des trois dernières séances de bourse sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext qui précèdent le jour de la distribution.

La valeur des titres distribués sera calculée comme ci-dessus s'il s'agit de titres déjà cotés sur un marché. Si les titres ne sont pas cotés sur un marché avant la date de distribution, la valeur des titres sera déterminée d'après la moyenne pondérée des cours cotés sur le marché pendant les 3 séances de bourse suivant la date de distribution si les titres venaient à être cotés dans les 20 séances de bourse qui suivent la distribution, et dans les autres cas par un expert indépendant choisi par la Société.

5. En cas d'attribution gratuite d'instrument(s) financier(s) autre(s) que des actions de la Société, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale :

- si le droit d'attribution gratuite d'instrument(s) financier(s) faisait l'objet d'une cotation par NYSE Euronext, au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport suivant :

$$\frac{\text{Valeur de l'action après détachement du droit d'attribution gratuite} + \text{valeur du droit d'attribution gratuite}}{\text{Valeur de l'action après détachement du droit d'attribution gratuite}}$$

Pour le calcul de ce facteur d'ajustement, la valeur du droit d'attribution gratuite et la valeur de l'action après détachement du droit d'attribution gratuite seront déterminées d'après la moyenne pondérée des cours des trois premières séances de bourse sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext à compter du détachement du droit d'attribution gratuite.

- si le droit d'attribution gratuite d'instrument(s) financier(s) n'était pas coté par NYSE Euronext au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport suivant :

$$\frac{\text{Valeur de l'action après détachement du droit d'attribution gratuite} + \text{valeur du ou des titres financiers attribués par action}}{\text{Valeur de l'action après détachement du droit d'attribution gratuite}}$$

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action après détachement du droit d'attribution gratuite et du ou des instruments financiers attribués par action, si ces derniers sont cotés sur le marché Euronext Paris seront déterminées d'après la moyenne pondérée par les volumes des cours des trois premières séances de bourse sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext à compter du détachement du droit d'attribution gratuite au cours desquelles l'action et le droit d'attribution sont cotés simultanément.

En l'absence de cotation du ou des instruments financiers attribués sur un marché réglementé de NYSE Euronext, leur valeur sera déterminée par référence au principal marché réglementé ou assimilé sur lequel il(s) est(sont) coté(s). A défaut, sa (leur) valeur sera déterminée par un expert de réputation internationale désigné par la Société, dont l'avis ne sera pas susceptible de recours.

6. En cas d'absorption de la Société par une autre société ou de fusion avec une ou plusieurs autres sociétés dans une société nouvelle ou de scission, l'exercice des BSAAR donnera lieu à l'émission d'actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission.

La nouvelle Parité d'Exercice sera déterminée en corrigeant la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport d'échange des actions de la Société émettrice contre les actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission. Ces sociétés seront substituées à la Société pour l'application des stipulations ci-dessus, destinées à réserver, le cas échéant, les droits des porteurs de BSAAR en cas d'opérations financières ou sur titres, et, d'une façon générale, pour assurer le respect des droits des porteurs de BSAAR dans les conditions légales, réglementaires et contractuelles.

7. En cas de rachat par la Société de ses propres actions, dans les cas qui sont autorisés ou viendraient à être autorisés par la Loi, à un prix supérieur au cours de bourse, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur par le rapport suivant calculé au centième d'action près

$$\frac{\text{Valeur de l'action} \times (1 - \text{Pc}\%)}{\text{Valeur de l'action} - \text{Pc}\% \times \text{Prix de rachat}}$$

Pour le calcul de ce rapport :

« **Valeur de l'action** » signifie la moyenne pondérée par les volumes des cours cotés de l'action de la Société pendant les 3 séances de bourse qui précèdent le rachat (ou la faculté de rachat).

« **Pc%** » signifie le pourcentage du capital racheté.

« **Prix de rachat** » signifie le prix de rachat effectif (par définition supérieur à la Valeur de l'action telle que définie ci-dessus).

8. En cas de modification par la Société de la répartition de ses bénéfices, y compris par création d'actions de préférence, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'action avant la modification}}{\text{Valeur de l'action avant la modification} - \text{Réduction par action du droit aux bénéfices}}$$

Pour le calcul de ce rapport, la valeur de l'action avant la modification de la répartition des bénéfices de la Société sera déterminée d'après la moyenne pondérée des cours cotés sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext (ou sur un autre marché sur lequel l'action est cotée), pendant les 3 jours de bourse qui précèdent le jour de la modification.

La Réduction par action du droit aux bénéfices sera déterminée par un expert indépendant choisi par la Société et soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale de la masse des Porteurs de BSAAR.

9. En cas d'amortissement du capital, la nouvelle Parité d'Exercice sera égale au produit de la Parité d'Exercice en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'action avant amortissement}}{\text{Valeur de l'action avant amortissement} - \text{Montant de l'amortissement par action}}$$

Pour le calcul de ce facteur d'ajustement, la valeur de l'action avant l'amortissement sera égale à la moyenne pondérée par les volumes des cours des trois dernières séances de bourse sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext (ou sur un autre marché sur lequel l'action est cotée) qui précèdent le jour de l'amortissement.

10. En cas de création par la Société d'actions de préférence, les modalités du maintien des droits des titulaires d'Obligations seront déterminées par un expert indépendant choisi par la Société.

11. En cas de paiement par la Société au cours d'un exercice considéré en une ou plusieurs fois d'un montant total de dividende en numéraire ou en nature (avant prélèvements ou retenue à la source et sans tenir compte des abattements éventuellement applicables) tel que le Ratio de Dividendes Distribués au titre de l'exercice (tel que défini ci-dessous) excède 3% (ci-après le « **Dividende Exceptionnel** »), il sera procédé à l'issue de la distribution du dividende ayant entraîné le franchissement du seuil de 3% du Ratio de Dividendes Distribués (le « **Dividende Déclencheur** »), à un ajustement de la Parité d'Exercice. La nouvelle Parité d'Exercice sera fixée comme suit :

$$NPE = PE \times (1 + RDD - 3 \%)$$

Avec :

- NPE signifie la Nouvelle Parité d'Exercice ;
- PE signifie la dernière Parité d'Exercice en vigueur avant la date de distribution du Dividende Déclencheur ; et
- RDD signifie le Ratio de Dividendes Distribués au titre d'un exercice considéré lequel correspond à la somme des rapports obtenus en divisant le Dividende Déclencheur et chacun des dividendes distribués antérieurement (le cas échéant diminué de toute fraction du dividende donnant lieu au calcul d'une nouvelle Parité d'Exercice en application des points 1. à 10. ci-dessus) mais au titre du même exercice par la capitalisation boursière de la Société le jour précédant la date de la distribution correspondante ; la capitalisation boursière utilisée pour calculer chacun de ces rapports étant égale au produit (x) du cours de clôture de l'action de la Société sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext le jour précédant la date de distribution du dividende considéré par (y) le nombre respectif d'actions de la Société existantes à chacune de ces dates.

Par ailleurs, tout dividende (avant prélèvements ou retenue à la source et sans tenir compte des abattements éventuellement applicables), le cas échéant diminué de toute fraction du dividende donnant lieu au calcul d'une nouvelle Parité d'Exercice en application des points 1. à 10. ci-dessus mis en paiement entre la date de distribution d'un Dividende Déclencheur (ayant conduit à un ajustement de la Parité d'Exercice) et la fin du même exercice social de la Société (un « **Dividende Complémentaire** ») donnera lieu à un ajustement de la Parité d'Exercice selon les modalités suivantes :

$$NPE = PE \times (1 + RDD)$$

Avec :

- NPE signifie la Nouvelle Parité d'Exercice ;
- PE signifie la dernière Parité d'Exercice en vigueur avant la distribution du Dividende Complémentaire ; et
- RDD signifie le rapport obtenu en divisant (i) le montant du Dividende Complémentaire (avant prélèvements ou retenue à la source et sans tenir compte des abattements éventuellement applicables), net de toute partie de dividende donnant lieu à ajustement de la Parité d'Exercice en vertu des points 1. à 10. ci-dessus), par (ii) la capitalisation boursière de la Société le jour précédant la date de la distribution correspondante ; la capitalisation boursière utilisée pour calculer chacun de ce rapport étant égale au produit (x) du cours de clôture de l'action de la Société sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext le jour précédant la date de distribution du Dividende Complémentaire par (y) le nombre d'actions de la Société existantes à cette date.

Dans l'hypothèse où la Société réaliserait des opérations pour lesquelles un ajustement n'aurait pas été effectué au titre de la présente section 4.2.2.4.2 et où une législation ou une réglementation ultérieure prévoirait un ajustement, la Société procédera à cet ajustement conformément aux dispositions législatives ou réglementaires applicables et aux usages en la matière sur le marché français.

Le Conseil d'Administration rendra compte des éléments de calcul et des résultats de tout ajustement dans le rapport annuel suivant cet ajustement.

4.2.2.4.3 En cas d'offre publique visant les actions de la Société initiée par un tiers

Dans l'éventualité (i) où les actions de la Société seraient visées par une offre publique (achat, échange, mixte, ...) déclarée recevable par l'Autorité des marchés financiers et susceptible d'entraîner un Changement de Contrôle (tel que défini à la section 4.1.8.1.5 de la deuxième partie du présent prospectus), et (ii) où les BSAAR ne seraient pas visés dans le cadre de ladite offre, la Parité d'Exercice des BSAAR serait temporairement ajustée selon la formule suivante :

$$NPE = PE \times 1 + Pr\% \times (J / JT)$$

où :

- NPE signifie la nouvelle Parité d'Exercice ;
- PE signifie la dernière Parité d'Exercice en vigueur avant ajustement ;
- Pr% = 25% soit la prime, exprimée en pourcentage, que fait ressortir le Prix d'Exercice du BSAAR par rapport au cours de référence de l'action de la Société retenu au moment de la fixation des conditions définitives des OBSAAR, soit 10 euros ;
- J = nombre de jours exact restant à courir entre la Date d'Ouverture de l'Offre telle que définie ci-après (incluse) et la date d'échéance des BSAAR (exclue) ; et
- JT = 2.558 jours, pour les BSAAR soit le nombre de jours exacts compris entre le 28 juillet 2009 date d'émission des BSAAR (incluse) et leur date d'échéance (exclue) soit le 28 juillet 2016.

L'ajustement de la Parité d'Exercice stipulé ci-dessus bénéficiera exclusivement aux demandes d'exercice de BSAAR par leurs titulaires auprès de l'intermédiaire chez lequel leurs titres sont inscrits entre (et y compris) :

- (A) le premier jour au cours duquel les actions de la Société peuvent être apportés à l'offre (Date d'Ouverture de l'Offre), et
- (B)
 - (i) si l'offre est inconditionnelle, la date qui sera 10 jours ouvrés après le dernier jour au cours duquel les actions de la Société peuvent être apportés à l'offre (Date de Clôture de l'offre) ;
 - (ii) si l'offre est conditionnelle, (x) si l'Autorité des marchés financiers (ou son successeur) constate que l'offre a une suite positive, la date qui sera 10 jours ouvrés après la publication par celle-ci

- du résultat de l'offre ou (y) si l'Autorité des marchés financiers (ou son successeur) constate que l'offre est sans suite, la date de publication par celle-ci du résultat de l'offre ; ou
- (iii) si l'initiateur de l'offre y renonce, la date à laquelle cette renonciation est publiée.

4.2.2.4.4 *Règlement des rompus*

Tout porteur de BSAAR exerçant ses droits au titre des BSAAR pourra souscrire un nombre d'actions de la Société calculé en appliquant au nombre de BSAAR présenté la Parité d'Exercice en vigueur.

Lorsque le nombre d'actions ainsi calculé ne sera pas un nombre entier, le porteur de BSAAR pourra demander qu'il lui soit délivré :

- soit le nombre d'actions immédiatement inférieur ; dans ce cas, il lui sera versé en espèces une somme égale au produit de la fraction d'action formant rompu par la valeur de l'action, évaluée sur la base du cours coté lors de la séance de bourse du jour qui précède celui du dépôt de la demande d'exercice des droits ;
- soit le nombre d'actions immédiatement supérieur, à la condition de verser à la Société la valeur de la fraction d'action supplémentaire, fixée comme indiqué à l'alinéa précédent.

4.2.2.4.5 *Information des porteurs de BSAAR en cas d'ajustement*

En cas d'ajustement, la nouvelle Parité d'Exercice sera portée à la connaissance des porteurs de BSAAR au moyen d'un avis publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires, d'un avis dans un journal financier de diffusion nationale et par un avis de NYSE Euronext.

4.3 Informations sur les BSAAR Autonomes (Annexe XII du Règlement (CE) n°809/2004 de la Commission du 29 avril 2004)

4.3.1 Informations concernant les BSAAR Autonomes

4.3.1.1 Nature et catégorie des BSAAR Autonomes

Les BSAAR Autonomes émis par la Société sont des valeurs mobilières donnant accès au capital au sens de l'article L. 228-91 du Code de commerce. Ils permettent la souscription d'actions nouvelles et/ou l'acquisition d'actions existantes Demos.

Il sera émis un maximum de 377.391 BSAAR Autonomes, aux actionnaires justifiant d'une inscription comptable de leurs titres au 20 juillet 2009 et à raison de 1 BSAAR Autonome pour 15 actions existantes.

Les BSAAR Autonomes seront incessibles pendant une période de dix-huit mois à compter du lendemain de leur date d'émission, soit le 29 juillet 2009, jusqu'au 27 janvier 2011 inclus, sous réserve des exceptions prévues au paragraphe 4.3.1.10 « *Restriction imposée à la libre cessibilité des BSAAR* ».

L'admission des BSAAR Autonomes aux négociations sur le marché sur lequel les actions de la Société sont admises aux négociations n'interviendra qu'à l'issue de la période d'incessibilité.

Ils seront cotés sous le numéro de code ISIN [FR0010778902](#).

4.3.1.2 Paramètres influençant la valeur des BSAAR Autonomes

Se reporter à la section 4.2.1.2 « Paramètres influençant la valeur des BSAAR » de la deuxième partie du présent prospectus.

4.3.1.3 Droit applicable et tribunaux compétents

Se reporter à la section 4.2.1.5 « *Droit applicable et tribunaux compétents* » de la deuxième partie du présent prospectus.

4.3.1.4 Forme et mode d'inscription en compte des BSAAR Autonomes

Se reporter à la section 4.2.1.7 « Forme et mode d'inscription en compte des BSAAR » de la deuxième partie du présent prospectus.

4.3.1.5 Devise d'émission des BSAAR Autonomes

Se reporter à la section 4.2.1.8 « Devise d'émission des BSAAR » de la deuxième partie du présent prospectus.

4.3.1.6 Rang des BSAAR Autonomes admis aux négociations

Non applicable.

4.3.1.7 Droits et restrictions attachés aux BSAAR Autonomes et modalités d'exercice de ces droits

Se reporter à la section 4.2.1.10 « Droits et restrictions attachés aux BSAAR et modalités d'exercice de ces droits » de la deuxième partie du présent prospectus.

4.3.1.8 Résolution et décisions en vertu desquelles les BSAAR seront émis

L'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société du 16 juin 2009 a adopté la résolution suivante :

ONZIEME RÉOLUTION : Délégation de compétence au Conseil d'Administration à l'effet de décider d'augmenter le capital social de la Société par émission d'actions ordinaires ou de titres financiers donnant accès au capital de la Société avec maintien du droit préférentiel de souscription

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires et conformément aux dispositions des articles L. 225-129 à L. 225-129-6, L. 228-91 à L. 228-92 du Code de commerce, après avoir pris connaissance des termes du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes :

1. délègue au Conseil d'Administration la compétence de décider l'émission, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions ordinaires de la Société ainsi que de tous titres financiers de quelque nature que ce soit donnant accès immédiat ou à terme, à des actions ordinaires de la Société ; ces derniers pouvant être émis à titre gratuit ou onéreux ;

2. décide que le montant nominal maximal de la ou des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées, immédiatement ou à terme, en vertu de la présente délégation de compétence, ne pourra excéder un montant total de 500.000 € (cinq cent mille euros), montant auquel s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de titres financiers donnant accès au capital conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles applicables ;

3. décide en outre que le montant nominal des titres financiers représentatifs de créance donnant accès au capital de la Société susceptibles d'être émis, en vertu de la présente délégation ne pourra pas excéder un montant total de 30.000.000 € (trente millions d'euros) ou la contre-valeur de ce montant à la date de la décision d'émission en cas d'émission en monnaie étrangère ou en unité de compte fixée par référence à plusieurs monnaies ;

4. décide que la souscription des actions ou titres financiers donnant accès au capital pourra être opérée soit en numéraire, soit par compensation avec des créances sur la Société ;

5. décide que les actionnaires pourront exercer, dans les conditions prévues par la loi, leur droit préférentiel de souscription à titre irréductible. En outre, le Conseil d'Administration aura la faculté de conférer aux actionnaires le droit de souscrire à titre réductible un nombre de titres financiers supérieur à celui qu'ils pourraient souscrire à titre irréductible, proportionnellement aux droits de souscription dont ils disposent et, en tout état de cause, dans la limite de leur demande ;

Si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible, n'ont pas absorbé la totalité d'une émission d'actions ou de titres financiers telles que définies ci-dessus, le Conseil d'Administration pourra user, dans l'ordre qu'il estimera opportun, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :

- limiter l'émission au montant des souscriptions sous la condition que celui-ci atteigne, au moins, les trois-quarts de l'émission décidée ;
- répartir librement tout ou partie des titres non souscrits ;
- offrir au public tout ou partie des titres non souscrits ;

6. décide qu'en cas d'attribution gratuite de bons de souscription ou d'attribution d'actions aux propriétaires des actions anciennes, le Conseil d'Administration aura la faculté de décider que les droits d'attribution formant rompus ne seront pas négociables et que les droits correspondants seront vendus, les sommes provenant de la vente étant allouées aux titulaires de droits au plus tard dans les 30 jours après la date d'inscription à leur compte du nombre entier de bons attribués ;

7. constate que, le cas échéant, la délégation susvisée emporte de plein droit au profit des porteurs de titres financiers donnant accès à terme à des actions de la Société, susceptible d'être émises, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces titres financiers donnent droit ;

8. décide que la somme revenant, ou devant revenir, à la Société pour chacune des actions émises dans le cadre de la délégation susvisée, sera au moins égale à la valeur nominale des actions ;

9. décide que le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour mettre en oeuvre la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de :

- déterminer les dates et modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des titres financiers à créer ;
- arrêter les prix et conditions des émissions ;
- fixer les montants à émettre, la possibilité de fixer la date de jouissance, avec ou sans effet rétroactif, des titres à émettre ;
- déterminer le mode de libération des actions ou autres titres émis et, le cas échéant, les conditions de leur rachat ou échange ;
- suspendre le cas échéant l'exercice des droits d'attribution d'actions attachés aux titres financiers à émettre pendant un délai qui ne pourra excéder trois mois ;
- procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres ;
- fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires des titres financiers donnant accès au capital social conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles.

En outre, le Conseil d'Administration pourra procéder, le cas échéant, à toute imputation sur la ou les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions et prendre généralement toutes les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, faire procéder à toutes formalités requises pour l'admission des droits, actions ou titres financiers émis aux négociations sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext ou tout autre marché, et constater la réalisation de la ou des augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts.

10. prend acte du fait que, dans l'hypothèse où le Conseil d'Administration viendrait à utiliser la présente délégation de compétence qui lui est conférée dans la présente résolution, le Conseil d'Administration rendra compte à l'Assemblée Générale Ordinaire suivante, conformément à la loi et à la réglementation, de l'utilisation faite de ladite délégation.

La présente délégation de compétence est donnée pour une période de vingt-six mois (26) mois à compter du jour de la présente Assemblée Générale ; elle remplace toute délégation précédente portant sur le même objet et annule cette dernière pour sa partie non utilisée. »

Le Conseil d'Administration, lors de sa séance du 16 juin 2009, a également décidé à l'unanimité, faisant usage de la délégation de compétence qui lui a été consentie par l'Assemblée Générale du 16 juin 2009 dans sa 14^{ème} résolution, conformément aux dispositions des articles L. 228-91, L. 225-129 et suivants et L. 225-138 du Code de commerce :

« - d'attribuer gratuitement à l'ensemble des actionnaires un maximum de 377.391 bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables (les « **BSAAR Autonomes** ») ayant les mêmes caractéristiques que les BSAAR attachés aux OBSAAR émises au titre de la précédente décision ;

- de donner au Directeur Général tous pouvoirs aux fins de procéder à l'attribution gratuite des BSAAR Autonomes, ainsi que, le cas échéant, celui d'y surseoir et notamment :

- de fixer les termes et conditions définitifs de l'attribution de BSAAR Autonomes envisagée ;

- de fixer la date d'émission des BSAAR Autonomes ;

- de fixer le prix d'exercice des BSAAR Autonomes ;

- de réaliser l'admission des BSAAR Autonomes ;

- de procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur la ou les primes d'émission, des frais d'admission ;

- d'assurer la communication nécessaire de l'émission auprès du marché en diffusant les communiqués de presse adéquats ;
- de constater la ou les augmentations de capital résultant de toute admission d'actions résultant de l'exercice des BSAAR Autonomes et de modifier corrélativement les statuts de la Société ;
- de conclure tous accords et signer tous documents nécessaires à la réalisation de cette opération ;
- de préparer le prospectus relatif à cette opération et d'apporter le cas échéant toutes les modifications au projet annexé à la présente décision pour satisfaire aux demandes de l'Autorité des marchés financiers ;
- de procéder à toutes les formalités et dépôts nécessaires, notamment auprès des autorités boursières,
- plus généralement, de prendre toutes mesures nécessaires et dispositions utiles à la bonne fin de l'émission précitée.

Le Directeur Général établira un rapport dans lequel il rendra compte des conditions dans lesquelles il aura fait usage de la subdélégation accordée par le Conseil d'Administration.

Le Conseil rappelle que l'autorisation susvisée emporte suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires existants aux actions qui viendraient à être émises à l'issue de l'exercice des BSAAR Autonomes. »

Le Président du Conseil d'Administration, par décision en date du 8 juillet 2009 a fixé les caractéristiques définitives de cette émission telles qu'elles figurent dans la deuxième partie du présent Prospectus.

4.3.1.9 Date prévue d'émission des BSAAR Autonomes

Les BSAAR Autonomes seront émis le 28 juillet 2009.

4.3.1.10 Restriction imposée à la libre cessibilité des BSAAR Autonomes

Se reporter à la section 4.2.1.13 « Restriction imposée à la libre cessibilité des BSAAR ».

4.3.1.11 Période d'exercice, échéance, remboursement et rachat des BSAAR Autonomes

Se reporter à la section 4.2.1.14 « Période d'exercice, échéance, remboursement et rachat des BSAAR ».

4.3.1.12 Procédure de règlement-livraison des BSAAR Autonomes

Se reporter à la section 4.2.1.7 « Forme et mode d'inscription en compte des BSAAR ».

4.3.1.13 Modalités relatives au produit des BSAAR Autonomes – Livraison des actions provenant de l'exercice des BSAAR Autonomes

Se reporter à la section 4.2.1.10.3 « Modalités d'exercice des BSAAR et de livraison des actions » et section 4.2.1.10.4 « Jouissance et droits attachés aux actions remises sur exercice des BSAAR ».

4.3.1.14 Représentation des porteurs de BSAAR Autonomes

Se reporter à la section 4.2.1.17 « Représentation des porteurs de BSAAR ».

4.3.1.15 Retenue à la source applicable au revenu des BSAAR Autonomes

Se reporter à la section 4.2.1.18 « *Retenue à la source applicable au revenu des BSAAR* ».

4.3.2 Informations concernant le sous-jacent

Se reporter à la section 4.2.2 « *Informations concernant le sous-jacent* ».

5 CONDITIONS DE L'OFFRE D'OBSAAR ET DE BSAAR AUTONOMES (ANNEXE V DU REGLEMENT (CE) N°809/2004 DE LA COMMISSION DU 29 AVRIL 2004) (« L'OFFRE »)

5.1 Conditions de l'Offre d'OBSAAR

5.1.1 Conditions, calendrier prévisionnel et modalités de souscription

5.1.1.1 Conditions de l'Offre

5.1.1.1.1 Suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit d'une catégorie de bénéficiaires

En vertu de la délégation qui lui a été conférée aux termes des 18^{ème}, 19^{ème}, 20^{ème}, 21^{ème}, et 22^{ème} résolutions votées par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 16 juin 2009, le Conseil d'Administration a décidé le 16 juin 2009 (i) l'émission avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'un emprunt représenté par des obligations (les « **Obligations** ») assorties de bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables (les « **BSAAR** ») (ensemble les « **OBSAAR** ») d'un montant nominal de 14.500.000 euros et a donné au Directeur Général tous pouvoirs aux fins de fixer, au sein de la catégorie définie par l'assemblée, la liste des Banques (tel que ce terme est défini au paragraphe suivant) au bénéfice desquelles le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux OBSAAR a été supprimé, ainsi que le nombre d'OBSAAR dont la souscription est réservée à chacune d'elles et (ii) a subdélégué au Président Directeur Général le pouvoir d'en fixer les caractéristiques définitives.

Le Conseil d'Administration a déterminé le 2 juillet 2009 les Bénéficiaires, auxquels les BSAAR seront proposés, au sein des catégories de Bénéficiaires de BSAAR définies par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 16 juin 2009 aux termes de la 22^{ème} résolution.

En vertu de la délégation qui lui a été conférée aux termes de la 11^{ème} résolution votée par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 16 juin 2009, le Conseil d'Administration a également décidé l'émission d'un maximum de 377.391 BSAAR Autonomes attribués gratuitement à l'ensemble des actionnaires.

Le Directeur Général agissant sur délégation du Conseil d'Administration du 2 juillet 2009 a déterminé les Bénéficiaires, auxquels les BSAAR seront proposés, au sein des catégories de Bénéficiaires de BSAAR définies par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 16 juin 2009 aux termes des 19^{ème}, 20^{ème} et 21^{ème} résolutions.

5.1.1.1.2 Engagements de souscription des Banques

BNP Paribas, HSBC, NOBC, Bred, Banque Palatine, Crédit du Nord et LCL (collectivement, les « **Banques** ») se sont engagées de manière irrévocable, sur la totalité de l'émission, à l'égard de la Société.

Ces engagements de souscription sont respectivement de :

- Un nombre de 2.500 OBSAAR pour un montant de 2.500.000 euros pour BNP Paribas ;
- Un nombre de 2.500 OBSAAR pour un montant de 2.500.000 euros pour HSBC ;
- Un nombre de 2.500 OBSAAR pour un montant de 2.500.000 euros pour NOBC ;
- Un nombre de 2.000 OBSAAR pour un montant de 2.000.000 euros pour Bred ;
- Un nombre de 2.000 OBSAAR pour un montant de 2.000.000 euros pour Banque Palatine ;
- Un nombre de 1.500 OBSAAR pour un montant de 1.500.000 euros pour Crédit du Nord ; et
- Un nombre de 1.500 OBSAAR pour un montant de 1.500.000 euros pour LCL.

BNP Paribas, HSBC, NOBC, Bred, et Banque Palatine sont actuellement les banques de financement de la Société.

Les collaborateurs de Demos désignés par le Conseil d'Administration du 2 juillet 2009 et le Directeur Général sur délégation du Conseil d'Administration du 2 juillet 2009 au sein des catégories définies par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 16 juin 2009 aux termes des 19^{ème}, 20^{ème}, 21^{ème}, et 22^{ème} résolutions (les « **Bénéficiaires de BSAAR** ») pourront se porter acquéreurs des BSAAR détachés des OBSAAR souscrites par les Banques à un prix unitaire égal au Prix de Cession d'un BSAAR.

Les Bénéficiaires de BSAAR intéressés (ci-après, les « **Acquéreurs de BSAAR** ») devront signer et adresser à Société Générale Securities Services / Services aux Emetteurs, 32 rue du champ de Tir, BP 81236, 44312 Nantes (la Banque Centralisatrice de la Cession des BSAAR) un engagement d'achat ferme et irrévocable à l'égard des Banques.

5.1.1.2 Montant total de l'émission

Il sera émis par Demos 14.500 OBSAAR pour un montant nominal total de 14,5 millions d'euros.

5.1.1.3 Délai et procédure de souscription

5.1.1.3.1 Période de souscription des OBSAAR

La Date de souscription des OBSAAR par les Banques est le 28 juillet 2009.

5.1.1.3.2 Procédure de rachat des BSAAR aux banques

Les BSAAR détachés des OBSAAR souscrites par BNP Paribas, HSBC, NOBC, Bred, Banque Palatine, Crédit du Nord et LCL seront cédés par celles-ci le 28 juillet 2009 un prix unitaire égal au Prix de Cession d'un BSAAR aux Bénéficiaires de BSAAR qui auront signé un engagement d'achat ferme et irrévocable à l'égard des Banques (ci-après, les « **Acquéreurs de BSAAR** »).

Les engagements d'achat des BSAAR ainsi que les copies des ordres de virement y afférents devront être adressés à Société Générale Securities Services, à l'attention de Madame Jeanine Launay-Hubert et Monsieur Loïc Morin au plus tard le 15 juillet 2009. Les versements correspondant aux engagements d'achat des BSAAR devront être reçus par virements par Société Générale Securities Services au plus tard le 24 juillet 2009.

La cession des BSAAR par BNP Paribas, HSBC, NOBC, Bred, Banque Palatine, Crédit du Nord et LCL aux Acquéreurs de BSAAR interviendra à la Date de Cession des BSAAR.

La Société s'est engagée à l'égard des Banques à racheter, au plus tard le 28 juillet 2009, à un prix unitaire égal au Prix de Cession d'un BSAAR, les BSAAR dont elles resteraient éventuellement titulaires à cette date. Les BSAAR ainsi rachetés par la Société seront annulés conformément à l'article L.225-149-2 du Code de commerce.

5.1.1.3.3 Calendrier indicatif

16 juin 2009	- Assemblée Générale Extraordinaire déléguant au Conseil d'Administration sa compétence aux fins de décider l'émission d'OBSAAR réservées à une catégorie de bénéficiaires en définissant les catégories de collaborateurs du Groupe Demos auxquels les bons de souscription et/ou d'acquisition d'actions remboursables détachés des OBSAAR seront proposés et déléguant au Conseil d'Administration sa compétence aux fins de décider l'émission d'actions ou de titres financiers avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires.
16 juin 2009	- Réunion du Conseil d'Administration ayant décidé l'émission
8 juillet 2009	- Visa de l'AMF sur le Prospectus
9 juillet 2009	- Diffusion d'un communiqué précisant les modalités de mise à disposition du Prospectus
10 juillet 2009	- Publication d'un communiqué dans un quotidien français de diffusion nationale

9 juillet 2009 au 15 juillet 2009	- Réception par la Banque Centralisatrice de la Cession des BSAAR des lettres d'engagement d'achat de BSAAR et des versements de fonds correspondants
28 juillet 2009	- Souscription des OBSAAR par les Banques et versement des fonds à la Société - Emission et attribution gratuite des BSAAR Autonomes
28 juillet 2009	- Cession des BSAAR aux Acquéreurs de BSAAR
28 juillet 2009	- Admission des Obligations aux négociations sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext
A l'issue de la période d'incessibilité des BSAAR et des BSAAR Autonomes	- Admission des BSAAR et des BSAAR Autonomes aux négociations sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext

5.1.1.4 Montant minimum et maximum d'une souscription

Non Applicable

5.1.1.4.1 Dates limites et méthodes de libération et de livraison des OBSAAR

Le prix de souscription des OBSAAR devra être versé dans son intégralité en numéraire lors de la souscription soit le 28 juillet 2009.

Les ordres de souscription aux OBSAAR reçus par les intermédiaires financiers seront centralisés par Société Générale Securities Services agissant en tant qu'établissement centralisateur.

Les fonds versés à l'appui des souscriptions seront déposés chez Société Générale Securities Services.

Le règlement-livraison des Obligations et des BSAAR interviendra le 28 juillet 2009 (Cf. section 5.1.1.3.2 « *Procédure de règlement-livraison des BSAAR et modalités de rachat des BSAAR aux Banques* » de la deuxième partie du présent prospectus).

5.1.1.5 Modalités de publication des résultats de l'Offre

Non applicable

5.1.2 Plan de distribution et allocation des OBSAAR

5.1.2.1 Catégories d'investisseurs potentiels – Restrictions applicables à l'Offre

5.1.2.1.1 Catégorie d'investisseurs potentiels

Les OBSAAR seront intégralement souscrites par les Banques en vertu des engagements de souscription irrévocables contractés à l'égard de la Société (voir la section 5.1.1.1.2 « *Engagements de souscriptions* » de la deuxième partie du présent prospectus).

Les BSAAR seront ensuite cédés aux Bénéficiaires de BSAAR qui auront signé un engagement ferme et irrévocable d'acquiescer des BSAAR à l'égard des Banques dans les conditions énoncées à la section 5.1.1.3.2 « *Procédure de règlement-livraison des BSAAR et modalités de rachat des BSAAR aux Banques* » de la deuxième partie du présent prospectus.

5.1.2.1.2 Pays dans lesquels l'Offre au public sera ouverte

L'Offre sera ouverte au public en France en étant réservée aux bénéficiaires de BSAAR.

5.1.2.1.3 Restrictions applicables à l'Offre

La diffusion du Prospectus, la souscription et la vente des OBSAAR, des Obligations et des BSAAR et l'émission des BSAAR Autonomes peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession du Prospectus doivent s'informer des éventuelles restrictions locales et s'y conformer. Les intermédiaires habilités ne pourront accepter de souscription des OBSAAR de clients ayant une adresse située dans un pays ayant instauré de telles restrictions et lesdites notifications seront réputées être nulles et non avenues.

Toute personne (y compris les *trustees* et les *nominees*) recevant le Prospectus ne doit le distribuer ou le faire parvenir dans de tels pays qu'en conformité avec les lois et réglementations 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 du présent paragraphe.

Le Prospectus ou tout autre document relatif à l'émission des OBSAAR, des Obligations, des BSAAR et des BSAAR Autonomes ne pourront être distribués hors de France qu'en conformité avec les lois et réglementations applicables, et ne pourront constituer une offre de souscription dans les pays où une telle offre enfreindrait la législation applicable. Le Prospectus n'a fait et ne fera l'objet d'aucun enregistrement ou visa en dehors de France.

Restrictions concernant les États de l'Espace Économique Européen dans lesquels la directive 2003/71/CE du 4 novembre 2003 (« Directive Prospectus ») a été transposée (autres que la France)

Les OBSAAR, les BSAAR et les BSAAR Autonomes Demos n'ont pas été et ne seront pas offerts au public dans les différents Etats membres de l'Espace Economique Européen ayant transposé la Directive 2003/73/CE, dite « Directive Prospectus », à l'exception des offres réalisées dans ces Etats membres où résideraient certains Bénéficiaires de BSAAR et (i) où le présent prospectus sera utilisé par le biais de la procédure de passeport européen prévu par la « Directive Prospectus », et en application des articles 212-40 et suivants du règlement général de l'AMF ou (ii) où l'Offre de BSAAR aux Bénéficiaires des BSAAR ne requerrait pas la publication d'un prospectus au titre des dispositions de l'article 4.1(e) de la Directive Prospectus ou (iii) l'Offre de BSAAR aux Bénéficiaires des BSAAR ne requerrait pas la publication d'un prospectus au titre des dispositions de l'article 3.2 (b) de la Directive Prospectus.

Restrictions concernant les États-Unis d'Amérique

Les OBSAAR, les BSAAR et les BSAAR Autonomes n'ont pas été et ne seront pas enregistrés au titre du U.S. Securities Act de 1933, tel que modifié (le « Securities Act ») et ne peuvent être ni offerts ni vendus aux Etats-Unis d'Amérique, sauf dans le cadre d'opérations bénéficiant d'une exemption à l'enregistrement prévue par le Securities Act et dans le respect de la réglementation alors applicable. Le Prospectus et tout autre document établis dans le cadre de la présente opération ne doivent pas être distribués aux Etats-Unis d'Amérique.

Restrictions concernant le Royaume-Uni

Ce Prospectus et tout autre document relatif à cette Offre n'ont pas été approuvés par la Financial Services Authority et ne doivent pas être distribués, remis ou adressés à des personnes situées au Royaume-Uni, sauf dans l'hypothèse où cette Offre entre dans le cadre des exemptions prévues par les dispositions du Financial Services and Markets Act de 2000 (le « FSMA ») applicables à tout ce qui peut être entrepris au Royaume-Uni, à partir du Royaume-Uni ou dans toute autre circonstance impliquant le Royaume-Uni.

Aucune invitation ou incitation à se livrer à une activité d'investissement (au sens de l'article 21 du FSMA) et relative à l'émission ou la cession des OBSAAR, Obligations, BSAAR ou BSAAR Autonomes ne doit être communiquée, sauf dans les circonstances dans lesquelles l'article 21(1) du FSMA ne s'applique pas la Société.

Restrictions concernant le Canada et le Japon

Aucune offre n'est faite au Canada ou au Japon.

5.1.2.2 Procédure de notification aux investisseurs du montant qui leur a été alloué

Non applicable.

5.1.3 Placement et prise ferme

5.1.3.1 Coordinateurs de l'ensemble de l'Offre

Non applicable.

5.1.3.2 Intermédiaires chargés du service financier et Agent de Calcul

La centralisation du service financier des Obligations (paiement des intérêts échus, remboursement des titres amortis ...) et des BSAAR (exercice, livraison des actions...) sera assurée par Société Générale Securities Services (l'« **Agent Financier** »).

Le service des titres (Obligations et BSAAR) sera assuré par Société Générale Securities Services.

L'Agent Financier interviendra en qualité d'Agent de Calcul (l'« **Agent de Calcul** ») dans les conditions prévues à la section 4.1.7.2 « *Intérêt* » de la deuxième partie du présent prospectus.

5.1.3.3 Prise ferme

Non applicable, toutefois la totalité de l'émission fait l'objet d'engagements de souscription (cf. section 5.1.1.1.2 « *Engagements de souscriptions* » de la deuxième partie du présent prospectus).

5.1.3.4 Date où la convention de prise ferme est honorée

Non applicable.

5.2 Conditions de l'Offre de BSAAR Autonomes

5.2.1 Conditions, calendrier prévisionnel et modalités de souscription

5.2.1.1 Conditions de l'Offre

Il sera émis et attribué gratuitement, aux actionnaires justifiant d'une inscription comptable de leurs titres au 20 juillet 2009 après clôture de la bourse, un maximum de 377.391 BSAAR Autonomes, soit 1 BSAAR Autonome pour 15 actions existantes, étant précisé que les actionnaires feront leur affaire des rompus dans l'hypothèse où ils ne posséderaient pas un nombre d'actions multiple de 15.

5.2.1.2 Montant total de l'émission

En cas d'exercice de l'intégralité des BSAAR Autonomes, le montant maximal de l'augmentation de capital en résultant sera de 94.348 euros.

Les frais de l'augmentation de capital seront imputés sur le montant de la prime d'émission y afférente.

5.2.1.3 Délai et procédure de souscription

Les BSAAR Autonomes seront attribués gratuitement à l'ensemble des actionnaires le 28 juillet 2009.

Cf. Section 5.1.1.3.3 « *Calendrier indicatif* » de la deuxième partie du présent prospectus.

5.2.1.4 Révocation / suspension de l'opération

Non applicable

5.2.1.5 Réduction de l'opération

Non applicable

5.2.1.6 Montant minimum et maximum d'une souscription

Non Applicable

5.2.1.7 Délai de rétractation

Non applicable

5.2.1.8 Libération et règlement-livraison des BSAAR Autonomes

Les BSAAR Autonomes seront attribués gratuitement aux actionnaires de la société justifiant d'une inscription comptable de leurs titres au 20 juillet 2009 après clôture de la bourse à raison de 1 BSAAR Autonome pour 15 actions existantes au 28 juillet 2009, étant précisé que les actionnaires feront leur affaire des rompus dans l'hypothèse où ils ne posséderaient pas un nombre d'actions multiple de 15.

5.2.1.9 Modalités de publication des résultats de l'Offre

L'attribution des BSAAR Autonomes à l'ensemble des actionnaires ainsi que l'admission des sur Alternext Paris de NYSE Euronext feront l'objet d'avis successifs de NYSE Euronext et de communiqués de la part de la société publiés sur le site Internet de celle-ci.

5.2.1.10 Procédure de négociabilité et d'exercice des droits préférentiels de souscription

Non applicable

5.2.2 Plan de distribution et allocation des BSAAR Autonomes

5.2.2.1 Catégories d'investisseurs potentiels – Restrictions applicables à l'Offre

5.2.2.1.1 Catégorie d'investisseurs potentiels

Les BSAAR Autonomes seront attribués gratuitement aux actionnaires de la société aux actionnaires justifiant d'une inscription comptable de leurs titres au 20 juillet 2009 après clôture de la bourse à raison de 1 BSAAR Autonome pour 15 actions existantes au 28 juillet 2009, étant précisé que les actionnaires feront leur affaire des rompus dans l'hypothèse où ils ne posséderaient pas un nombre d'actions multiple de 15.

5.2.2.1.2 Pays dans lesquels l'Offre au public sera ouverte

L'Offre sera ouverte au public en France.

5.2.2.1.3 Restrictions applicables à l'Offre

Se reporter à la section 5.1.2.1.3 « *Restrictions applicables à l'Offre* » de la deuxième partie du présent prospectus.

5.2.2.2 Procédure de notification aux investisseurs du montant qui leur a été alloué

Non applicable.

5.2.3 Fixation du Prix

Se reporter à la section 10.3 « *Rapport d'expert* » de la deuxième partie du présent prospectus.

5.2.4 Placement et prise ferme

Non applicable.

6 ADMISSION AUX NÉGOCIATIONS ET MODALITÉS DE NÉGOCIATION

6.1 Admission aux négociations

6.1.1 Cotation des Obligations, des BSAAR et des BSAAR Autonomes

Les Obligations et les BSAAR et les BSAAR Autonomes ont fait l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext. La cotation des Obligations est prévue le 28 juillet 2009 sous le code ISIN [FR0010778894](#).

Les BSAAR et les BSAAR Autonomes ne pourront pas être cédés par leurs titulaires pendant une période de dix-huit mois à compter du lendemain de leur émission, soit du 29 juillet 2009 jusqu'au 27 janvier 2011 inclus, sous réserve des exceptions mentionnées aux sections 4.2.1.13 « *Restriction imposée à la libre cessibilité des BSAAR* » et 4.3.1.10 « *Restriction imposée à la libre cessibilité des BSAAR Autonomes* » de la deuxième partie du présent prospectus.

L'admission des BSAAR et des BSAAR Autonomes aux négociations sur le marché n'interviendra qu'à l'issue de leur période d'incessibilité.

Les BSAAR et les BSAAR Autonomes seront négociés séparément des Obligations sous le code ISIN [FR0010778902](#).

Ces dispositions ne feront toutefois pas obstacle aux transferts desdits BSAAR et des BSAAR Autonomes en cas de décès.

Par ailleurs, dans l'éventualité où les actions de la Société feraient l'objet d'une offre publique (d'achat, d'échange, mixte...) par un tiers, donnant lieu à la publication par l'Autorité des marchés financiers, avant le 27 janvier 2011, d'un avis de dépôt de l'Offre, les BSAAR et les BSAAR Autonomes deviendraient exerçables et la période d'incessibilité des BSAAR et BSAAR Autonomes sera close par anticipation au jour de la publication de cet avis et les BSAAR ainsi que les BSAAR Autonomes feront l'objet le même jour ou dans les meilleurs délais possibles à compter de cette date d'une demande d'admission aux négociations sur le marché sur lequel les actions de la Société sont admises aux négociations.

De même, dans l'éventualité où la Société procéderait à des rachats de BSAAR ou de BSAAR Autonomes conformément aux modalités visées aux sections 4.2.1.14.3 « *Rachat des BSAAR au gré de la Société* » et 4.3.1.11 « *Période d'exercice, échéance, remboursement et rachat des BSAAR Autonomes* » de la deuxième partie du présent prospectus, les BSAAR et les BSAAR Autonomes ainsi visés deviendraient cessibles et seraient annulés.

Aucune demande de cotation des Obligations, des BSAAR ou des BSAAR Autonomes sur un autre marché n'est envisagée.

Les conditions de cotation des Obligations, des BSAAR et des BSAAR Autonomes seront fixées dans des avis de NYSE Euronext à paraître au plus tard le premier jour prévu pour leur cotation respective.

6.2 Places de cotation de valeurs mobilières de même catégorie

Néant.

6.2.1 Contrat de liquidité

Ni les Obligations ni les BSAAR ni les BSAAR Autonomes ne feront l'objet d'un contrat de liquidité.

7 DETENTEURS DE VALEURS MOBILIERES SOUHAITANT LES VENDRE

Non applicable.

8 DEPENSES LIEES A L'EMISSION

Les frais de montage liés à cette opération sont estimés environ à 550.000 euros et restent à la charge de la Société.

Le montant total de l'émission des OBSAAR et des BSAAR s'élève à 14.500.000 euros correspondant au produit du nombre des OBBSAAR émises, soit 14.500 OBSAAR, multiplié par le prix de souscription d'une OBSAAR soit 1.000 euros.

Il est par ailleurs précisé que l'exercice de l'intégralité des BSAAR et des BSAAR Autonomes émis représenterait un produit brut maximum de 9,4 millions d'euros.

9 DILUTION

Se reporter au chapitre 11 de la deuxième partie du présent Prospectus.

10 INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

10.1 Conseiller ayant un lien avec l'émission

Néant.

10.2 Autres informations vérifiées par les Commissaires aux comptes

Néant.

10.3 Rapport d'expert

La Société a désigné le cabinet Associés en Finance représenté par Messieurs Beaumont et Jacquillat en tant qu'expert, pour réaliser une évaluation indépendante du prix de cession des BSAAR. Associés en Finance n'est pas intervenu en qualité d'expert indépendant au sens du règlement général de l'AMF (titre IV du livre II – Emetteurs et information financière) et de l'instruction n°2006-08 du 25 juillet 2006.

On trouvera ci-après le rapport du cabinet Associés en Finance en date du 7 juillet 2009 reproduit en intégralité avec le consentement de l'expert.

OBJET

*La société Demos a décidé d'émettre pour un montant de 14,5 millions d'euros (M€) des Obligations à Bons de Souscription et/ou d'Acquisition d'Actions Remboursables (ci-après « **OBSAAR** ») avec suppression du Droit Préférentiel de Souscription qui seront pré-placées auprès d'établissements bancaires. Les Bons de Souscription et/ou d'Acquisition d'Actions Remboursables (ci-après les « **BSAAR** ») seront détachés des OBSAAR dès l'émission et seront cédés à certains salariés et mandataires sociaux du Groupe Demos. Par ailleurs des Bons de Souscription et/ou d'Acquisition d'Actions Remboursables Autonomes (ci-après les « **BSAAR Autonomes** ») présentant les mêmes caractéristiques que les BSAAR seront distribués gratuitement à l'ensemble des actionnaires de la Société à raison d'un bon pour quinze actions détenues.*

Cette opération apportera à la Société d'une part de nouvelles sources de financement pour la poursuite de sa croissance externe et interne ainsi que pour le refinancement d'une partie de sa dette existante et d'autre part un renforcement potentiel de ses fonds propres. Cette émission permettra également au groupe d'intéresser le management à sa croissance, les BSAAR étant intégralement réservés à certains cadres et mandataires sociaux de la Société et de ses filiales.

La société Demos a demandé à un expert indépendant des parties, Associés en Finance, d'attester l'équité du prix de cession des BSAAR en procédant à leur évaluation.

I. DESCRIPTION DES CARACTERISTIQUES DES BSAAR

La date d'émission et de jouissance a été fixée au 28 juillet 2009.

A chaque obligation de nominal 1000 € seront attachés 26 BSAAR. Un BSAAR donnera droit de souscrire une action nouvelle Demos ou d'acquérir une action existante Demos, ou le cas échéant une combinaison d'actions nouvelles et existantes, au choix de la société.

Dans l'éventualité où tous les BSAAR seraient exercés et où la société ne remettrait que des actions nouvelles, il serait émis au maximum 377 000 nouvelles actions Demos. Les BSAAR Autonomes pourront donner lieu à la création de 377 391 actions nouvelles.

Les BSAAR d'une maturité de sept ans ne seront pas cessibles par les acquéreurs initiaux des BSAAR et/ou les futurs porteurs de BSAAR durant une année et demi jusqu'au 27 janvier 2011.

Les BSAAR pourront être exercés à un prix d'exercice de 12,5 € à tout moment entre le 28 janvier 2011 et le 28 juillet 2016 inclus, soit une période de 5 ans et demi. Sur les trois dernières années, les détenteurs de BSAAR pourront être contraints par la société, à son initiative, d'exercer leurs BSAAR dès que le cours de l'action aura atteint le seuil de 17 euros (ci-après la « **Clause de Forçage** »).

	BSAAR
Maturité	7 ans
Parité	un bon pour une action
Prix d'exercice	12.5 €
Seuil de forçage	17 €
Nombre de BSAAR	377.000
Période d'incessibilité	1 an et demi à partir du 29 juillet 2009
Période d'exercice sans Clause de Forçage	2 ans et demi à partir du 28 janvier 2011
Période d'exercice avec Clause de Forçage	3 ans à partir du 29 juillet 2013

II. PARAMETRES D'APPLICATION

Le modèle d'évaluation nécessite la détermination des paramètres suivants :

- le prix de l'action sous-jacente, ici 10 € (se reporter au paragraphe II.1) ;
- la volatilité de l'action sous-jacente à l'émission, 26.3 % (se reporter au paragraphe II.1) ;
- la durée totale de l'option, c'est à dire sa maturité, 7 ans ;
- le taux d'intérêt sans risque, 3.34 % (se reporter au paragraphe II.2) ;
- le rendement de l'action, 1% sur la base du dividende annoncé ;
- taux de prêts/emprunts de titres, 1.5 %, uniquement lorsque le bon devient exerçable ;
- la dilution liée à la création d'actions nouvelles par l'exercice des BSAAR.

II.1 L'ACTION SOUS-JACENTE

Afin de mener à bien la mission qui nous a été confiée, nous avons placé le titre Demos dans notre modèle Trival, afin de faire ressortir ses caractéristiques en termes de risque et d'illiquidité, ainsi que les anticipations implicites de croissance et de rentabilité de l'activité qui correspondent au cours coté. Il n'existe pas de comparables directs cotés.

Demos : des résultats en progression constante

Le groupe Demos est un acteur majeur du marché de la formation professionnelle en France et depuis 1999 à l'étranger ; ainsi 64% du chiffre d'affaires est réalisé en France, 30% en Europe et 6% dans le reste du monde.

Le groupe Demos est un groupe en pleine évolution qui connaît une croissance rapide de son chiffre d'affaires avec une rentabilité maîtrisée, comme en atteste le tableau suivant :

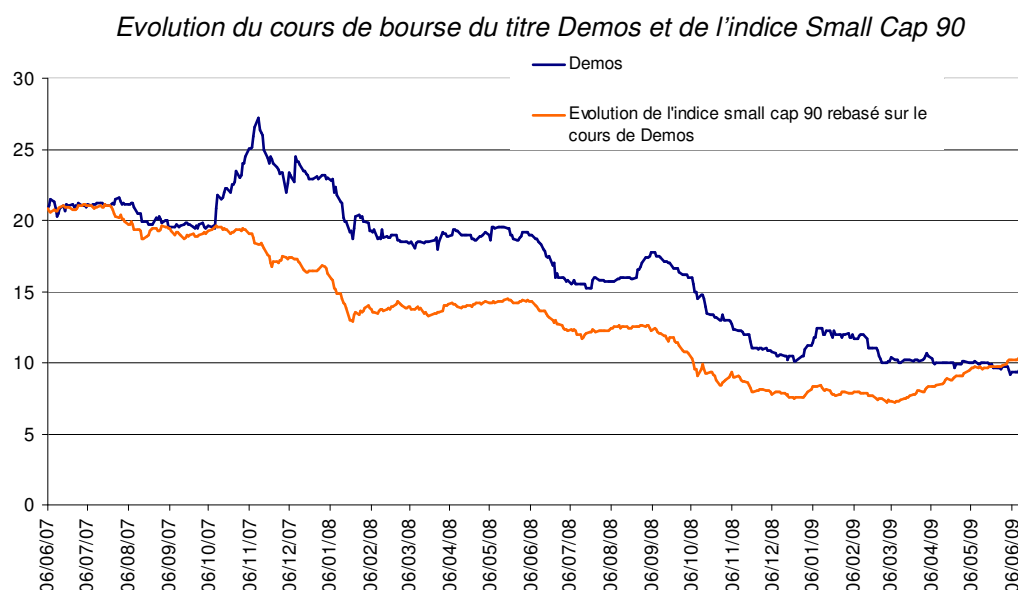
en M€	2006	2007	2008
Chiffre d'affaires	58.47	78.30	97.46
<i>Croissance annuelle du CA</i>		33.9%	24.5%
Résultat d'exploitation (EBIT)	5.11	7.39	8.71
<i>Marge d'exploitation</i>	8.7%	9.4%	8.9%
Fonds Propres	9.51	24.08	27.69
Dette financière nette	-3.29	-13.63	4.58

Le rythme de croissance du chiffre d'affaires peut s'expliquer à la fois par des avantages concurrentiels forts, ainsi que par un mouvement de concentration du secteur dont Demos bénéficie à plein.

En effet, évoluant sur un marché encore très atomisé, le groupe Demos profite des fruits de sa stratégie qui l'a conduit à posséder aujourd'hui un des catalogues de formation des plus complets, lui permettant d'opérer de façon globale par rapport à de nombreux concurrents très spécialisés (langues, techniques...) et de se positionner comme prestataire pour des formations globales et internationales.

Parmi les développements récents, le groupe Demos a fait l'acquisition de plusieurs sociétés spécialisées dans le développement de projets de formation en E-learning, activité qui représente sur 2008 environ 9.3% du CA.

Historique de cours et volatilité

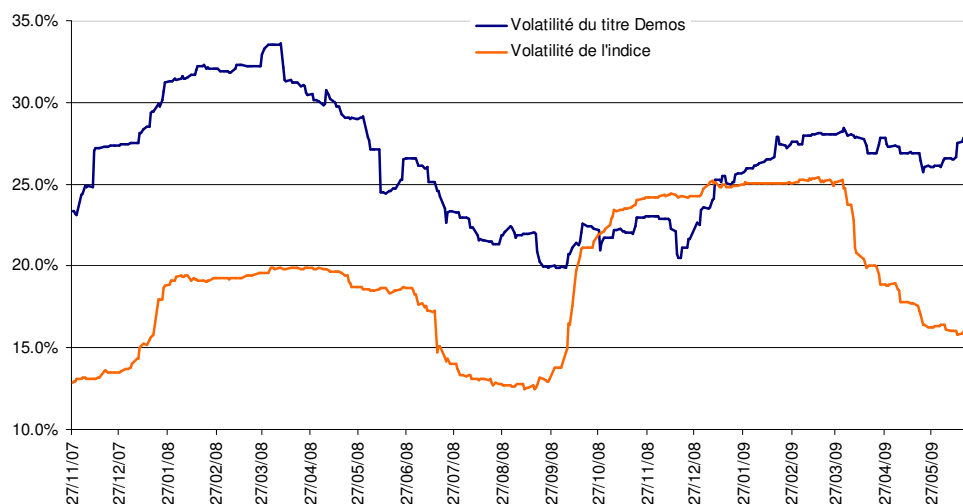


Introduit en bourse en haut de cycle le 5 juin 2007 au prix de 15.54 €, la valorisation du titre se situe aujourd'hui aux alentours des 10 €. Sa performance post premier jour de cotation correspond sur la période à celle de l'indice Small Cap 90.

Niveau de volatilité depuis son introduction

Depuis son introduction en bourse, la volatilité du titre est contenue entre 20% et 34%, ce qui reste relativement faible comparativement aux niveaux globaux atteints par les grands indices de marché sur la période retenue.

Nous mesurons ici la volatilité comme l'écart-type annualisé des rentabilités quotidiennes de l'action sur un semestre, qui ressort en moyenne de mi 2007 à mi 2009 à 26.3%, légèrement supérieure à celle de l'indice Small Cap 90 (19.1% sur la même période).



La prise en compte de périodicités différentes de calcul de la volatilité ne changerait pas sensiblement les résultats.

Volatilité annualisée calculée sur les rentabilités quotidiennes de la période indiquée	
1 mois	25.9%
3 mois	22.6%
6 mois	27.4%
12 mois	25.2%

Validation des hypothèses implicites dans le cours de Demos

Les hypothèses de croissance et de marges implicites dans le cours sont les suivantes :

en M€	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Chiffre d'affaires	97.46	117.00	137.00	157.00	176.00	194.00
Croissance annuelle du CA		20.1%	17.1%	14.6%	12.1%	10.2%
Résultat d'exploitation (EBIT)	8.71	10.67	12.80	15.01	17.21	19.40
Marge d'exploitation	8.9%	9.1%	9.3%	9.6%	9.8%	10.0%
Fonds Propres	27.69	34.70	41.80	49.80	58.40	67.40
Dette financière nette	4.58	5.40	5.60	5.20	4.00	1.80

Le cours coté correspond à des hypothèses de doublement du chiffre d'affaires en 5 ans avec une progression des marges d'exploitation (marges d'EBIT) jusqu'à un niveau de 10%. Ces anticipations nous paraissent tout à fait fondées. Nous avons retenu un risque de 0.96 correspondant à un risque de prévision de 5 (sur une échelle de 1 à 9), à un risque financier de 3 (sur une échelle de 1 à 5) et à un bêta sectoriel de 0.80 (secteur *Industrial Goods & Services*), soit un niveau proche de celui d'entreprises comme Téléperformance ou Adecco.

Le coefficient d'illiquidité est estimé à 2.59, soulignant le faible flottant du groupe Demos, et se compare à celui de Proméo dans l'échantillon TRIVAL. Le coefficient d'illiquidité tient compte pour deux tiers de la part flottante de la capitalisation boursière et pour un tiers des montants échangés quotidiennement en bourse (montants absorbables quotidiennement dans une variation de cours de 1%).

Compte tenu des attributs de risque et de liquidité du titre, le cours de 10 € reflète le maintien d'une forte croissance interne et externe de l'activité accompagnée d'une amélioration de la rentabilité, ce qui conduit à considérer dans l'environnement actuel que ce niveau constitue une référence correcte pour la valorisation des BSAAR.

II.2 AUTRES PARAMETRES DE VALORISATION

Le taux sans risque

Le taux sans risque utilisé reflète la durée de l'option. Le taux retenu est le TEC 7 ans, égal à 3.34 %.

La prise en compte de la dilution

Les BSAAR permettent la souscription d'actions nouvelles ou l'acquisition d'actions existantes. Dans ce dernier cas, l'absence de dilution a pour contrepartie l'impact sur le cours du coût pour la Société de la couverture de la position correspondant à la vente d'options. Ce coût ne peut pas être quantifié à l'avance du fait des inconnues sur le prix d'achat d'actions et sur l'exercice éventuel des BSAAR. C'est pourquoi seule l'hypothèse de dilution totale est retenue.

Dans le modèle binomial le prix théorique de l'action est corrigé de l'effet de la dilution. Dans l'arbre binomial, le déclenchement de la Clause de Forçage s'effectue sur la base d'un cours pré-dilution. En revanche le calcul de la plus-value s'effectue sur la base d'un cours post-dilution. Il convient donc de diminuer le cours du sous-jacent à l'échéance et le cours de forçage de la manière suivante :

- Soit $S_{N,j}$; le cours de Demos à l'échéance ;
- le nombre d'actions Demos composant le capital avant la création d'actions nouvelles = 5 777 036, soit 5 660 876 actions existantes, 66 160 options de souscription émises le 22 octobre 2004 (exercibles jusqu'en octobre 2010) avec un prix d'exercice de 3.86€ et 40 000 actions gratuites toutes acquises avant la date de forçage ;
- le nombre d'actions nouvelles créées suite à l'exercice des BSAAR de l'Opération de Marché = 377 000 actions nouvelles ;
- 377 391 autres BSAAR attribués gratuitement ;
- le prix d'exercice, de 12.5 € et le cours de forçage de 17 €.

Le cours du sous-jacent à l'échéance et le cours de forçage sont modifiés de la manière suivante :

Cours après dilution = $((17 \times 5\,777\,036) + (12.5 \times 754\,391)) / (5\,660\,876 + 40\,000 + 66\,160 + 754\,391) = 16.51$ €

La plus-value maximale après Clause de Forçage est donc égale à 4.01 € (16.51 € - 12.5 €). Le rapport entre 16.51 € et 17 €, soit 97.13 % indique l'impact de la dilution.

Le modèle binomial permet de modéliser au plus près les caractéristiques des BSAAR. En revanche, le modèle de Black & Scholes ne permet pas de tenir compte directement de la dilution. L'impact de la dilution a de ce fait été approximé dans cette méthodologie par l'utilisation du coefficient de dilution de 97.13 %.

III. PRISE EN COMPTE DU DELAI DE NON-CESSIBILITE OU DE NON-EXERÇABILITE DES BSAAR

Dans le cas présent, les BSAAR ont des caractéristiques particulières que les méthodes traditionnelles d'évaluation n'appréhendent pas, et notamment un différé de cessibilité d'un an et demi.

Le calcul de la valeur d'un bon classique est basé sur la possibilité de créer et de faire évoluer un portefeuille d'arbitrage qui garantit au détenteur du bon une neutralité de résultat, quelle que soit l'évolution du cours de l'action sous-jacente jusqu'à la maturité. Compte tenu de cette possibilité, l'opérateur n'est plus exposé à l'évolution du cours de l'action sous-jacente, et en conséquence le coût de financement de son portefeuille d'arbitrage est le taux sans risque.

En revanche, le propriétaire d'un BSAAR ne peut couvrir son risque de détention face aux fluctuations de cours de l'action sous-jacente tant que les BSAAR ne sont pas cessibles. Pendant cette période, l'investissement est soumis aux aléas subis par un actionnaire, amplifiés mécaniquement par l'effet de levier inhérent aux BSAAR. Cet effet se mesure par le delta, c'est-à-dire par la sensibilité du prix du bon à une variation de 1 % du prix de l'action Demos, qui s'établit dans le cas présent à 2.1 %. La valeur du bon est donc presque trois fois plus volatile que le cours de l'action sous-jacente.

Delta	Pour une volatilité à 26.3 %
--------------	-------------------------------------

BSAAR	2.1x
--------------	------

Le coût du capital de Demos s'élève sur la base des cours à fin mai 2009 à 14.55 %, d'après le modèle TRIVAL d'Associés en Finance (cf. annexe I). Le risque relatif retenu pour l'action Demos s'élève à 0.96, Le coefficient d'illiquidité pris en compte pour l'action se monte à 2.59. Les attributs de l'action conduisent donc à un coût du capital de 14.55 % décomposé entre une prime de risque spécifique de 5.59 % (5.82 % x 0.96), une prime d'illiquidité de 5.69 % (2.20% x 2.59) et un résidu de 3.27 %.

Ce taux représente un écart de 11.21 % par rapport au taux sans risque utilisé de 3.34 %. Le taux d'actualisation pendant la période de non-exercice s'élève ainsi à 3.34 % plus 2.13 fois 11.21 % soit 27.3 %.

In fine, la valorisation du BSAAR requiert deux taux d'actualisation. Le premier, 27.3 %, s'applique à la période où le porteur de BSAAR ne peut pas exercer ses options. Le second, 3.34 %, est utilisé entre la date d'exercice possible et la fin du plan d'options.

Dans le cas de la méthode de Black & Scholes, la valeur finale des BSAAR s'obtient après décote de non cessibilité des BSAAR durant 1.5 an. Cette décote résulte de l'actualisation de la valeur obtenue au taux de 22.44 % correspondant à la différence entre le taux d'actualisation de 27.3 % et le taux de 4.84 % (3.34 % majoré du taux d'emprunt de titre de 1.5%).

IV. RESULTATS

L'utilisation de la méthode binomiale valorise le BSAAR à 0.897 euros pour une volatilité de 26.3 %, après prise en compte de la dilution, de la période d'incessibilité et de la clause de forçage.

L'utilisation de la méthode de Black & Scholes consiste dans le cas présent à soustraire du prix d'une option d'achat avec un cours à 10 € et un prix d'exercice à 12.5 €, dont la maturité est de sept ans, le prix d'une option d'achat de même maturité, avec le même cours mais avec un prix d'exercice à 17 € afin de tenir compte de la clause de forçage. Il convient également d'acheter une option d'achat d'une maturité de quatre ans avec un cours à 10 € et un prix d'exercice à 17 € afin de tenir compte de la possibilité d'exercer le BSAAR sans clause de forçage jusqu'à la fin de la quatrième année.

Achat d'un Call	
Prix d'exercice	12.50
Cours à la date de départ	10
Maturité en années	7.00
Hypothèses	
Volatilité	26.30%
Dividende + taux emprunt titres	2.50%
TEC sur la période	3.34%
Juste valeur par option	
d2	-0.58409890
d1	0.11173370
Valeur Black & Scholes	1.80

Achat d'un Call	
Prix d'exercice	17.00
Cours à la date de départ	10
Maturité en années	4.00
Hypothèses	
Volatilité	26.30%
Dividende + taux emprunt titres	2.50%
TEC sur la période	2.57%
Juste valeur par option	
d2	-1.26685599
d1	-0.74085599
Valeur Black & Scholes	0.50

Vente d'un Call	
Prix d'exercice	17.00
Cours à la date de départ	10
Maturité en années	7.00
Hypothèses	
Volatilité	26.30%
Dividende + taux emprunt titres	2.50%
TEC sur la période	3.34%
Juste valeur par option	
d2	-1.02599355
d1	-0.33016095
Valeur Black & Scholes	1.06

Achat - Vente + Achat	1.25
décote de dilution	1.21
Actualisation au taux de 22.44%	0.893

La valeur du BSAAR, pour une volatilité à 26.3 %, est estimée à $1.8 - 1.06 + 0.5 = 1.25$ euros. Cette valeur correspond à une valorisation du BSAAR dans le cadre de la mise en place d'un portefeuille d'arbitrage.

Après prise en compte de la décote de dilution de 0.04 €, calculée à partir du coefficient de dilution mesuré précédemment à 97.13%, et prise en compte de la décote d'incessibilité du BSAAR de 0.32 € (actualisation à 22.44 % pendant 1.5 an), la valeur finale du BSAAR est réduite à 0.893 €.

SYNTHESE

A titre indicatif afin d'illustrer la sensibilité des BSAAR à la volatilité, nous indiquons les résultats obtenus par la méthode binomiale et par la méthode de Black & Scholes avec une volatilité comprise entre 25.3 % et 27.3 %. Dans le cas des BSAAR émis par le Groupe Demos.

Volatilité	25.3%	26.3%	27.3%
Valeur unitaire avec la méthode binomiale	0.871	0.897	0.922
Valeur unitaire avec la méthode de Black & Scholes	0.851	0.893	0.936

CONCLUSION

Les BSAAR ont été valorisés par la méthode binomiale et par la méthode de Black & Scholes en tenant compte dans chaque cas de l'impact de la dilution et de la non négociabilité des BSAAR durant un an et demi.

La fourchette pour un BSAAR est comprise entre 0.851 € et 0.936 €. La valeur médiane représente 22.3 % de la plus-value maximale (4.01 €) compte tenu de la Clause de Forçage. Les BSAAR issus de l'émission représentent une dilution potentielle de 6%. Les actionnaires bénéficient de l'attribution gratuite de BSAAR Autonomes dont le montant et les conditions sont équivalents. Le prix de 0.91 € par BSAAR est donc raisonnable.

Bertrand Jacquillat
Président Directeur Général

Daniel Beaumont
Directeur Général Délégué

10.4 Taux de rendement actuariel de l'OBSAAR

Les conditions de rémunération des Obligations font apparaître une marge faciale positive de 1,05% par rapport à l'EURIBOR 3 mois. Pour les banques qui céderont le BSAAR, s'ajoute à cette marge faciale la rémunération liée à ladite cession des BSAAR.

Les conditions de rémunération des OBSAAR, sur la base d'un taux de l'Euribor 3 mois de 1,072% (taux au 2 juillet 2009) et d'un prix de cession du BSAAR aux cadres et mandataires sociaux de la Société de 0,91 euros par BSAAR, font ainsi ressortir une marge actuarielle de 1,75% par rapport à l'Euribor 3 mois.

10.5 Informations provenant d'une tierce partie

Néant.

10.6 Notation

Ni la Société ni ses titres d'emprunt ne font l'objet d'une notation.

10.7 Informations postérieures à l'émission

Postérieurement à l'émission la Société publiera les avis prévus dans le présent Prospectus (avis de remboursement normal ou anticipé des Obligations, avis de remboursement anticipé des BSAAR, le cas échéant avis concernant les ajustements de la Parité d'Exercice des BSAAR ou de suspension de l'exercice des BSAAR).

Par ailleurs dans le respect des articles 222-1 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, la Société portera à la connaissance du marché les informations susceptibles d'avoir une influence sensible sur le cours des Obligations, des BSAAR, des BSAAR Autonomes et des actions de la Société.

11 INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES CONCERNANT LES ACTIONS REMISES SUR EXERCICE DES BSAAR ET DES BSAAR AUTONOMES (ANNEXE XIV DU REGLEMENT (CE) N°809/2004 DE LA COMMISSION DU 29 AVRIL 2004)

11.1 Description des actions qui seront remises sur exercice des BSAAR et des BSAAR Autonomes

11.1.1 Nature, catégorie et date de jouissance des actions remises sur exercice des BSAAR et des BSAAR Autonomes

Les actions existantes Demos sont des actions ordinaires admises aux négociations sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext (code ISIN : FR0010474130).

L'action Demos est classée dans le sous-secteur 2793: « Organismes de Formation Professionnelle et de Placement ». Lors de l'exercice de BSAAR et des BSAAR Autonomes, la Société remettra des actions nouvelles à émettre.

Les actions nouvelles émises à la suite d'exercices de BSAAR et des BSAAR Autonomes seront des actions ordinaires soumises à toutes les stipulations des statuts conférant à leur titulaire dès leur livraison tous les droits attachés aux actions.

Elles porteront jouissance courante et seront totalement assimilées aux actions existantes ; elles donneront ainsi droit à l'intégralité de toute distribution décidée à compter de leur date d'émission.

Dans l'hypothèse où un détachement de dividende interviendrait entre une Date d'Exercice de BSAAR ou de BSAAR Autonome et la date de livraison des actions nouvelles, les porteurs de BSAAR et de BSAAR Autonome n'auront pas droit à ce dividende et n'auront droit à aucune indemnité à ce titre.

11.1.2 Droit applicable et tribunaux compétents

11.1.2.1 Droit applicable

Les actions nouvelles seront émises dans le cadre de la législation française. Le service des titres est assuré par Société Générale Securities Services / Services aux Emetteurs, 32 rue du champ de Tir, BP 81236, 44312 Nantes.

11.1.2.2 Tribunaux compétents

Les tribunaux compétents en cas de litiges sont ceux du siège social de la Société sans préjudice du droit de celle-ci d'assigner devant tous autres tribunaux compétents en vertu du droit français.

11.1.3 Forme et mode d'inscription en compte des actions remises sur exercice des BSAAR et des BSAAR Autonomes

Les actions remises sur exercice des BSAAR revêtiront la forme nominative ou au porteur au choix de l'actionnaire.

Les actions, quelle que soit leur forme, seront obligatoirement inscrites en comptes tenus, selon le cas :

- par Société Générale Securities Services mandataire de Demos pour les actions au nominatif pur,
- par l'intermédiaire habilité de leur choix pour les actions au nominatif administré, ou
- par l'intermédiaire habilité de leur choix pour les actions au porteur.

11.1.4 Devise d'émission des actions nouvelles

L'émission des actions nouvelles sera réalisée en euros.

11.1.5 Droits attachés, restrictions et modalités d'exercice des droits attachés aux actions

Les actions souscrites à la suite de l'exercice de BSAAR et des BSAAR Autonomes seront soumises à toutes les stipulations des statuts et conféreront à leur titulaire dès leur livraison tous les droits attachés aux actions (Cf. section 11.1.1 « *Nature, catégorie et date de jouissance des actions remises sur exercice des BSAAR et des BSAAR Autonomes* » de la deuxième partie du présent prospectus).

En l'état actuel des statuts, les principaux droits attachés aux actions Demos sont détaillés dans la première partie du présent Prospectus.

11.1.6 Résolutions et autorisations et en vertu desquelles les actions nouvelles seront émises sur exercice des BSAAR et des BSAAR Autonomes

Se référer aux résolutions et décisions exposées aux sections 4.1.11 « *Résolutions et décisions en vertu desquelles les OBSAAR sont émises* » et 4.3.1.8 « *Résolutions et décisions en vertu desquelles les BSAAR Autonomes sont émis* » de la deuxième partie du présent prospectus.

11.1.7

Les actions nouvelles émises sur exercice de BSAAR et des BSAAR Autonomes feront l'objet de demandes périodiques d'admission aux négociations sur le marché sur lequel les actions de la Société sont admises aux négociations.

Elles seront négociables sur la même ligne que les actions existantes.

11.1.8 Restriction à la libre négociabilité des actions

Aucune clause statutaire ne limite la libre négociation des actions composant le capital.

11.1.9 Réglementation française en matière d'offres publiques sur Alternext Paris de NYSE Euronext

11.1.9.1 Garantie de cours

Aux termes de la réglementation française, un projet de garantie de cours visant la totalité des titres de capital et des titres donnant accès au capital ou aux droits de vote doit être déposé conformément à la Réglementation applicable sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext, 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** »), acquerirait 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 du Code de Commerce, un bloc de titres lui conférant compte tenu du nombre de titres ou de droits de vote qu'il détient déjà, la majorité du capital ou des droits de vote de la Société, l'Initiateur devrait proposer à l'ensemble des actionnaires d'acquérir toutes les actions qu'ils détiennent respectivement au jour du franchissement du seuil susmentionné.

11.1.9.2 Retrait obligatoire

La procédure de retrait obligatoire n'est pas applicable sur le marché Alternext Paris de NYSE Euronext.

11.1.10 Offres publiques d'achat récentes

Sans Objet.

11.1.11 Incidences de l'exercice des BSAAR et des BSAAR Autonomes sur la situation de l'actionnaire

- Il est présenté ci-dessous à titre indicatif, l'incidence de l'exercice de la totalité des BSAAR et des BSAAR Autonomes sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1 % du capital de la Société préalablement à l'émission des OBSAAR et des BSAAR Autonomes et qui aurait décidé de ne pas exercer les BSAAR Autonomes qui lui ont été attribués gratuitement, calcul effectué sur la base du nombre d'actions composant le capital à la date du Prospectus :

	Participation de l'actionnaire en %	Participation de l'actionnaire en %
	Base non diluée	Base diluée*
Avant émission des OBSAAR et des BSAAR Autonomes	1,00%	0,97%
Après exercice des 377.000 BSAAR	0,94%	0,91%
Après exercice des 377.000 BSAAR et des 377.391 BSAAR Autonomes	0,88%	0,86%

* L'exercice de la totalité des options de souscriptions existantes (179.660) ainsi que l'acquisition définitive de la totalité des actions gratuites attribuées (40.000) conduiraient à la création de 219.660 actions nouvelles.

- Il est présenté ci-dessous à titre indicatif, l'incidence de l'exercice de la totalité des BSAAR et des BSAAR Autonomes sur la quote-part des capitaux propres consolidés part du groupe (calcul effectué sur la base des capitaux propres consolidés part du groupe au 31 décembre 2008 et du nombre d'actions composant le capital social à la date du Prospectus) :

	Quote-part des capitaux propres consolidés	Quote-part des capitaux propres consolidés
	Base non diluée	Base diluée*
Avant émission des actions nouvelles issues de l'exercice des BSAAR et des BSAAR Autonomes	4,89 €	5,10 €
Après émission des 377.000 actions nouvelles issues de l'exercice des 377.000 BSAAR	5,37 €	5,54 €
Après émission des 377.000 actions nouvelles issues de l'exercice des 377.000 BSAAR et des 377.391 actions nouvelles issues de l'exercice des 377.391 BSAAR Autonomes	5,79 €	5,94 €

* L'exercice de la totalité des options de souscriptions existantes (179.660) ainsi que l'acquisition définitive de la totalité des actions gratuites attribuées (40.000) conduiraient à la création de 219.660 actions nouvelles.

- Il est présenté ci-dessous à titre indicatif, l'incidence de l'exercice des BSAAR et des BSAAR Autonomes sur l'actionnariat

Capital social et principaux actionnaires (à la date du Prospectus)

Actionnaire	Nombre d'action	% d'action	Nombre de voix	% droit de vote
JEAN WEMAERE	1 611 950	28.48%	3 223 900	34.38%
GENEVIEVE WEMAERE	606 400	10.71%	1 212 800	12.93%
FINANCIERE W	1 360 000	24.02%	2 627 532	28.02%
ALBERT WEMAERE	240	0.00%	240	0.00%
FRANCOIS WEMAERE	16	0.00%	16	0.00%
TOTAL Famille WEMAERE	3 578 606	63.22%	7 064 488	75.34%
EMILIO FONTANA	44 400	0.78%	88 800	0.95%
GERARD HORVILLEUR	10	0.00%	10	0.00%
PABLO CLAVER	17 201	0.30%	17 201	0.18%
Total Administrateurs	61 611	1.09%	106 011	1.13%
FRANCESCO FRANGIALLI	42 734	0.75%	85 468	0.91%
ANNICK LOUVET	22 000	0.39%	44 000	0.47%
OLIVIER MIRAT	22 000	0.39%	44 000	0.47%
OLIVIER MIRIEU DE LABARRE	400	0.01%	800	0.01%
ALAIN BALESSENT	15	0.00%	15	0.00%
JEAN-CLAUDE DUSSAUX	12	0.00%	12	0.00%
SAINT-HONORE PME	1	0.00%	1	0.00%
EQUILIBRE DISCOVERY	1	0.00%	1	0.00%
EMMANUEL DE SARTIGES	10	0.00%	10	0.00%
INITIATIVE AND FINANCE	223 926	3.96%	321 926	3.43%
Total autres actions au nominatif	311 099	5.50%	496 233	5.29%
Salariés	64 755	1.14%	64 755	0.69%
Investmentaktiengesellschaft für Langfristige Investoren TGV	113 217	2.00%	113 217	1.21%
NATIXIS Asset management	57 273	1.01%	57 273	0.61%
Jousse Morillon Investissement	485 088	8.57%	485 088	5.17%
NATIXIS Investissement	224 069	3.96%	224 069	2.39%
Principaux investisseurs institutionnels aux porteurs identifiés	879 647	15.54%	879 647	9.38%
Autres titres au porteur	765 158	13.52%	765 158	8.16%
Public	1 644 805	29.06%	1 644 805	17.54%
TOTAL ACTIONS	5 660 876	100.00%	9 376 292	100.00%

11.1.11.1 Capital social et principaux actionnaires après exercice des BSAAR

Le tableau ci-après a été établi selon les hypothèses suivantes :

- Jean Wemaere acquière 10.000 BSAAR
- Geneviève Wemaere acquière 10.000 BSAAR
- Albert Wemaere acquière 4.000 BSAAR
- Gérard Horvilleur acquière 10.000 BSAAR
- Emilio Fontana acquière 3.000 BSAAR
- Pablo Claver acquière 10.000 BSAAR
- Iain Lovett acquière 10.000 BSAAR
- Les salariés acquièrent le solde des BSAAR, soit un total de 320.000 BSAAR
- Les acquéreurs des BSAAR ne les recèdent pas sur le marché et les exercent dans leur intégralité

Actionnaire	Nombre d'action	% d'action	Nombre de voix	% droit de vote
JEAN WEMAERE	1 621 950	26.86%	3 233 900	33.16%
GENEVIEVE WEMAERE	616 400	10.21%	1 222 800	12.54%
FINANCIERE W	1 360 000	22.52%	2 627 532	26.94%
ALBERT WEMAERE	4 240	0.07%	4 240	0.04%
FRANCOIS WEMAERE	16	0.00%	16	0.00%
TOTAL Famille WEMAERE	3 602 606	59.67%	7 088 488	72.68%
EMILIO FONTANA	47 400	0.79%	91 800	0.94%
GERARD HORVILLEUR	10 010	0.17%	10 010	0.10%
PABLO CLAVER	27 201	0.45%	27 201	0.28%
IAIN LOVETT	10 000	0.17%	10 000	0.10%
Total Administrateurs	94 611	1.57%	139 011	1.43%
FRANCESCO FRANGIALLI	42 734	0.71%	85 468	0.88%
ANNICK LOUVET	22 000	0.36%	44 000	0.45%
OLIVIER MIRAT	22 000	0.36%	44 000	0.45%
OLIVIER MIRIEU DE LABARRE	400	0.01%	800	0.01%
ALAIN BALESDENT	15	0.00%	15	0.00%
JEAN-CLAUDE DUSSAUX	12	0.00%	12	0.00%
SAINT-HONORE PME	1	0.00%	1	0.00%
EQUILIBRE DISCOVERY	1	0.00%	1	0.00%
EMMANUEL DE SARTIGES	10	0.00%	10	0.00%
INITIATIVE AND FINANCE	223 926	3.71%	321 926	3.30%
Total autres actions au nominatif	311 099	5.15%	496 233	5.09%
Salariés	384 755	6.37%	384 755	3.94%
Investmentaktiengesellschaft für Langfristige Investoren TGV	113 217	1.88%	113 217	1.16%
NATIXIS Asset management	57 273	0.95%	57 273	0.59%
Jousse Morillon Investissement	485 088	8.03%	485 088	4.97%
NATIXIS Investissement	224 069	3.71%	224 069	2.30%
Principaux investisseurs institutionnels aux porteurs identifiés	879 647	14.57%	879 647	9.02%
Autres titres au porteur	765 158	12.67%	765 158	7.85%
Public	1 644 805	27.24%	1 644 805	16.86%
TOTAL ACTIONS	6 037 876	100.00%	9 753 292	100.00%

11.1.11.2 Capital social et principaux actionnaires après exercice des BSAAR et des BSAAR Autonomes

Le tableau ci-après a été établi selon les hypothèses suivantes :

- Jean Wemaere acquière 10.000 BSAAR
- Geneviève Wemaere acquière 10.000 BSAAR
- Albert Wemaere acquière 4.000 BSAAR
- Gérard Horvilleur acquière 10.000 BSAAR
- Emilio Fontana acquière 3.000 BSAAR
- Pablo Claver acquière 10.000 BSAAR
- Iain Lovett acquière 10.000 BSAAR
- Les salariés acquièrent le solde des BSAAR, soit un total de 320.000 BSAAR
- Les acquéreurs des BSAAR et BSAAR Autonomes ne les recèdent pas sur le marché et les exercent dans leur intégralité

Actionnaire	Nombre d'action	% d'action	Nombre de voix	% droit de vote
JEAN WEMAERE	1 729 413	26.96%	3 341 363	32.98%
GENEVIEVE WEMAERE	656 826	10.24%	1 263 226	12.47%
FINANCIERE W	1 450 666	22.61%	2 718 198	26.83%
ALBERT WEMAERE	4 256	0.07%	4 256	0.04%
FRANCOIS WEMAERE	17	0.00%	17	0.00%
TOTAL Famille WEMAERE	3 841 178	59.88%	7 327 060	72.33%
EMILIO FONTANA	50 360	0.79%	94 760	0.94%
GERARD HORVILLEUR	10 010	0.16%	10 010	0.10%
PABLO CLAVER	28 347	0.44%	28 347	0.28%
IAIN LOVETT	10 000	0.16%	10 000	0.10%
Total Administrateurs	98 717	1.54%	143 117	1.41%
FRANCESCO FRANGIALLI	45 582	0.71%	88 316	0.87%
ANNICK LOUVET	23 466	0.37%	45 466	0.45%
OLIVIER MIRAT	23 466	0.37%	45 466	0.45%
OLIVIER MIRIEU DE LABARRE	426	0.01%	826	0.01%
ALAIN BALESDENT	16	0.00%	16	0.00%
JEAN-CLAUDE DUSSAUX	12	0.00%	12	0.00%
SAINT-HONORE PME	1	0.00%	1	0.00%
EQUILIBRE DISCOVERY	1	0.00%	1	0.00%
EMMANUEL DE SARTIGES	10	0.00%	10	0.00%
INITIATIVE AND FINANCE	238 854	3.72%	336 854	3.33%
Total autres actions au nominatif	331 834	5.17%	516 968	5.10%
Salariés	389 072	6.06%	389 072	3.84%
Investmentaktiengesellschaft für Langfristige Investoren TGV	120 764	1.88%	120 764	1.19%
NATIXIS Asset management	61 091	0.95%	61 091	0.60%
Jousse Morillon Investissement	517 427	8.07%	517 427	5.11%
NATIXIS Investissement	239 006	3.73%	239 006	2.36%
Principaux investisseurs institutionnels aux porteurs identifiés	938 288	14.63%	938 288	9.26%
Autres titres au porteur	816 168	12.72%	816 168	8.06%
Public	1 754 456	27.35%	1 754 456	17.32%
TOTAL ACTIONS	6 415 257	100.00%	10 130 673	100.00%

Les simulations ci-dessus intègrent les rompus liés à l'attribution gratuite de BSAAR Autonomes aux actionnaires