



Société anonyme au capital de 1 000 000 euros

Siège social : 20 rue de l'Arcade – 75008 Paris

722 030 277 RCS Paris

NOTE D'OPÉRATION

Mise à la disposition du public à l'occasion :

- de l'admission aux négociations sur Alternext d'Euronext Paris des actions existantes qui composeront le capital social de la société Demos au jour de la fixation du Prix de l'Offre,
- du placement auprès du public et de l'admission aux négociations sur Alternext d'Euronext Paris :
 - d'un nombre maximal de 847 124 actions nouvelles à émettre dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne (en ce compris un nombre maximal de 99 740 actions nouvelles supplémentaires susceptibles d'être émises dans le cadre d'une option de surallocation),
 - de 546 837 actions cédées existantes à la date du présent prospectus ou à provenir de la conversion d'obligations convertibles en actions, susceptibles d'être portés à un maximum de 677 476 actions (en cas d'exercice en totalité de la clause d'extension),
 - de l'admission aux négociations sur Alternext d'Euronext Paris d'un nombre maximal de 40 258 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire réservée aux salariés adhérents du PEG.

Fourchette indicative du prix applicable à l'offre à prix ouvert et au placement global :
entre 13,38 euros et 15,54 euros par action.

Fourchette indicative du prix applicable à l'offre réservée aux salariés :
entre 10,71 euros et 12,42 euros par action.

Une notice légale sera publiée au Bulletin des annonces légales obligatoires du 23 mai 2007.



Visa de l'Autorité des marchés financiers

En application des articles L. 412-1 et L. 621-8 du Code monétaire et financier et de son règlement général, notamment de ses articles 211-1 à 216-1, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n° **07-154** en date du **18 mai 2007** sur le présent prospectus.

Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

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

- du document de base enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 4 mai 2007 sous le numéro I-07-053, et
- de la présente note d'opération.

Des exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais auprès de Demos, 20 rue de l'Arcade - 75008 Paris et auprès du Chef de File – Etablissement Introdacteur. Le prospectus peut être également consulté sur les sites Internet de la Société (www.demosgroup.com) et de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).



Chef de File – Etablissement Introdacteur



Listing Sponsor

Dans le présent prospectus, sauf indication contraire, les termes « Société » et « Demos » renvoient à la société Demos S.A. Les références au « Groupe Demos » et « Groupe » renvoient à l'ensemble constitué par Demos et ses filiales.

TABLE DES MATIÈRES

1	PERSONNES RESPONSABLES	16
1.1	Nom et fonction de la personne responsable du prospectus.....	16
1.2	Attestation du responsable du prospectus	16
1.3	Communication financière	16
1.4	Attestation du Listing Sponsor.....	16
1.5	Engagements de la Société.....	17
2	FACTEURS DE RISQUE LIÉS À L’OFFRE.....	18
3	INFORMATIONS DE BASE	20
3.1	Déclaration sur le fond de roulement net	20
3.2	Capitaux propres et endettement	20
3.3	Intérêt des personnes physiques et morales participant à l’Offre.....	21
3.4	Raisons de l’Offre et utilisation prévue du produit	21
4	INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DEVANT ÊTRE OFFERTES ET ADMISES À LA NÉGOCIATION	22
4.1	Nature, catégorie et date de jouissance des actions offertes et admises à la négociation.....	22
4.2	Droit applicable et tribunaux compétents.....	23
4.3	Forme et inscription en compte des actions	23
4.4	Monnaie d’émission	24
4.5	Droits attachés aux actions.....	24
4.6	Autorisations	25
4.7	Date prévue d’émission des actions et de règlement-livraison des actions.....	28
4.8	Restrictions à la libre négociabilité des actions	28
4.9	Règles relatives aux offres publiques d’achat obligatoires ainsi qu’au retrait et au rachat obligatoires applicables aux actions.....	28
4.10	Offres publiques d’achat lancées par des tiers sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l’exercice en cours	29
4.11	Régime fiscal des actions	29
5	CONDITIONS DE L’OFFRE	35
5.1	Conditions de l’Offre, calendrier prévisionnel et modalités d’une demande de souscription.....	35
5.2	Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières	40
5.3	Fixation du prix	42
5.4	Placement et garantie	48
6	ADMISSION À LA NÉGOCIATION ET MODALITÉS DE NÉGOCIATION	49
6.1	Admission aux négociations	49
6.2	Autres places de cotation existantes.....	49
6.3	Offre concomitante réservée aux salariés.....	49

6.4	Contrat de liquidité sur actions	55
6.5	Stabilisation.....	55
7	DÉTENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE	56
7.1	Identité des personnes ou entités ayant l'intention de vendre des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société	56
7.2	Nombre et catégorie des titres de capital ou des valeurs mobilières offertes par les détenteurs de titres de capital ou de valeurs mobilières souhaitant les vendre.....	56
7.3	Convention de restriction de cession.....	57
8	DÉPENSES LIÉES À L'OFFRE	58
9	DILUTION	59
9.1	Impact de l'Offre et de l'Offre Réservée aux Salariés sur les capitaux propres consolidés de la Société.....	59
9.2	Montant et pourcentage de la dilution résultant immédiatement de l'Offre et de l'Offre Réservée aux Salariés.....	61
10	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES.....	66
10.1	Conseillers ayant un lien avec l'Offre.....	66
10.2	Autres informations vérifiées par les Commissaires aux comptes.....	66
10.3	Rapport d'expert	66
10.4	Informations contenues dans le prospectus provenant d'une tierce partie.....	66
11	MISE A JOUR DE L'INFORMATION CONCERNANT LA SOCIETE	67
11.1	Evolution de l'endettement financier et des capitaux propres de la Société.....	67

RÉSUMÉ DU PROSPECTUS

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

A. INFORMATIONS DE BASE CONCERNANT L'ÉMETTEUR

Créé en 1972, le Groupe est le deuxième acteur français privé de la formation professionnelle, avec un chiffre d'affaires consolidé de 58,5 millions d'euros en 2006. Il réalise près de 75% de son activité en France Métropolitaine et intervient dans la formation aux savoirs opérationnels, le conseil en gestion des compétences et de la formation et la diffusion du savoir opérationnel.

Résumé des principaux facteurs de risques

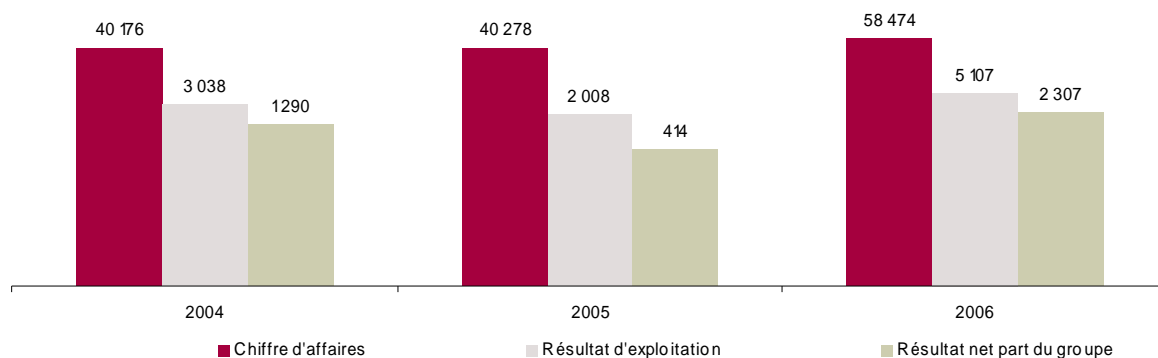
Les investisseurs sont invités à prendre en considération les principaux facteurs de risques repris ci-dessous avant de prendre leur décision d'investissement (ces risques et d'autres sont détaillés dans le Prospectus) :

- Le non renouvellement de tout ou partie des contrats conclus avec la Commission Européenne aurait un impact négatif annuel de 3 millions d'euros environ sur le chiffre d'affaires du Groupe ;
- La Société s'est engagée à racheter la participation des actionnaires minoritaires de Global Estrategias et à verser des compléments de prix aux cédants des sociétés LG2P, EWA et EFP, dont les montants dépendront des performances desdites sociétés. La somme de ces montants, non chiffrables à la date du présent prospectus, devrait atteindre plusieurs millions d'euros.

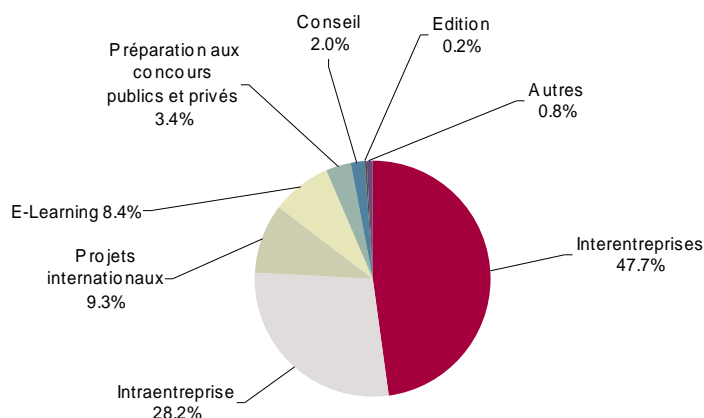
Ces risques ou l'un de ces risques pourraient avoir un effet défavorable significatif sur les activités, la situation financière, les résultats ou les perspectives du Groupe ou le cours de ses actions.

Le placement des actions offertes dans le cadre de l'Offre fera l'objet d'une garantie par le Chef de File Établissement Introduteur qui ne constituera pas une garantie de bonne fin au sens de l'article L.225-145 du Code du Commerce, compte tenu de l'existence de circonstances particulières dans lesquelles cette garantie pourra être retirée jusqu'au règlement livraison (cf. paragraphe 5.4.3). La prise d'effet de cette garantie interviendra le jour de la fixation du Prix de l'Offre, prévue le 31 mai 2007.

Données financières consolidées (normes françaises)



Ventilation sectorielle du chiffre d'affaires consolidé 2006



Déclaration sur le fonds de roulement net

La Société atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement net consolidé du Groupe, hors les augmentations de capital décrites dans le présent prospectus, est suffisant au regard de ses obligations au cours des 12 prochains mois à compter de la date du visa de l'Autorité des Marchés Financiers sur le prospectus.

Capitaux propres et endettement

<i>(en milliers d'euros)</i>	Au 31 mars 2007 (non audité)
1. Capitaux propres et endettement	
Total de la dette courante	1 624
Nantis	273
Crédit-bail.....	362
Non garantie et non cautionnée	989
Total de la dette non courante	4 090
Nantis	1 227
Crédit-bail.....	347
Non garanties et non cautionnée.....	2 516
Capitaux propres au 31/12/2006.....	6 843
Capital ⁽¹⁾	1 000
Résultat consolidé 2006.....	2 307
Réserve légale et autres réserves consolidées	2 361
Intérêts des minoritaires	1 175
2. Analyse de l'endettement financier net	
A. Trésorerie	5 411
B. Equivalents de trésorerie	-
C. Valeurs mobilières de placement.....	294
D. Liquidités (A) + (B) + (C).....	5 705
E. Créances financières à court terme.....	-
F. Dettes bancaires à court terme.....	-
G. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long termes	1 262
H. Crédit-bail court terme	362
I. Dettes financières courantes à court terme (F) + (G) + (H) ..	1 624
J. Endettement financier net à court terme (I) – (E) – (D).....	-4 081
K. Emprunts bancaires à plus d'un an	3 742
L. Autres emprunts à plus d'un an.....	-
M. Crédit-bail à plus d'un an	347
N. Dette financière nette non courante (K) + (L) + (M)	4 089
O. Endettement financier net (J) + (N).....	8

Les chiffres communiqués ci-dessus sont des données au 31 mars 2007, excepté pour les capitaux propres qui sont ceux du 31 décembre 2006. Demos n'enregistre pas de changement significatif sur ces chiffres depuis cette date, à l'exception du versement d'un dividende de 259 milliers d'euros décidés par l'assemblée générale des actionnaires du 18 avril 2007. Ce tableau ne prend pas en compte l'emprunt obligataire convertible de 3 819 milliers d'euros, qui sera converti de plein droit lors de l'introduction en bourse. L'intégralité des actions EFP/Formalanges a été nantie au profit de Société Générale en garantie de l'emprunt. Au 31 mars 2007, la trésorerie propre de Formalanges ressort à 129 milliers d'euros et l'endettement court terme à 92 milliers d'euros.

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 (dette indirectes et conditionnelles) n'ont pas évolué de manière significative depuis la date d'enregistrement du Document de Base et sont décrits en partie 4.3.4 du Document de Base.

B. ÉLÉMENTS CLÉS DE L'OFFRE

Société émettrice	Demos S.A., société anonyme à conseil d'administration de droit français
Place de cotation	Marché Alternext d'Euronext Paris S.A
Raisons de l'Offre	L'Offre et l'admission aux négociations des actions de la Société sur Alternext d'Euronext Paris ont pour objectif de permettre à la Société de diversifier ses sources de financement et d'améliorer sa flexibilité financière pour assurer son développement et la mise en place de sa stratégie.
Actions dont l'admission est demandée	<ul style="list-style-type: none"> • Les 4 000 000 d'actions composant le capital émis de la Société à la date de la note d'opération (les « Actions Existantes ») et les 840 271 actions à provenir de la conversion des obligations convertibles en actions (les « OCA ») émis par la Société en 2001, qui seront créées le jour de la fixation du Prix de l'Offre soit, selon le calendrier indicatif, le 31 mai 2007. • Un nombre d'actions nouvelles permettant d'atteindre un produit brut d'environ dix millions d'euros, à émettre dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne (les « Actions Nouvelles »). En fonction du Prix de l'Offre, ce nombre sera compris entre 747 384 et 643 501 actions. • Un nombre maximal de 40 258 actions nouvelles à émettre dans le cadre d'une augmentation de capital réservée aux salariés de Demos adhérents du Plan d'Epargne Groupe (les « Actions Nouvelles Réservées aux Salariés »). • Le cas échéant, un maximum de 99 740 actions nouvelles supplémentaires (les « Actions Nouvelles Supplémentaires ») à émettre par la Société dans le cadre de l'Option de Surallocation (telle que définie ci-dessous).
Nombre et provenance des actions offertes	<p>Les actions faisant l'objet de l'Offre sont :</p> <ul style="list-style-type: none"> – Un maximum de 747 384 Actions Nouvelles visées ci-dessus, ce nombre pouvant être augmenté au maximum de 99 740 Actions Nouvelles Supplémentaires ; – 546 837 actions existantes cédées par les actionnaires cédants susceptibles d'être portées à un maximum de 677 476 actions existantes en cas d'exercice en totalité de la Clause d'Extension (les « Actions Cédées ») ; <p>Les Actions Cédées et les Actions Nouvelles sont ci-après désignées les « Actions Offertes ».</p>

Actionnaires Cédants

Actionnaires Cédants	Nombre d'actions cédées dans l'Offre	
	Hors Clause d'Extension	En cas d'exercice de la Clause d'Extension
Jean Wemaëre	0	50 000
Initiative & Finance Investissement	197 055	223 926
Initiative & Finance Gestion	285	285
Natixis Investissement	197 180	224 068
BNP Paribas Développement	152 317	179 197
Total	546 837	677 476

Nature de l'Offre

Il est prévu que la diffusion d'actions de Demos dans le public soit réalisée dans le cadre d'une offre (l'« **Offre** ») comprenant :

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

Assimilation aux actions existantes et date de jouissance

Les Actions Nouvelles et les Actions Nouvelles Réservées aux Salariés (ainsi que le cas échéant les Actions Nouvelles Supplémentaires) sont toutes de même valeur nominale et de même catégorie que les Actions Existantes et porteront jouissance à compte du 1^{er} janvier 2007.

OPO

Si la demande exprimée le permet, le nombre d'actions allouées dans le cadre de l'OPO sera au moins égal à 10 % du nombre d'actions offertes dans le cadre de l'Offre.

Le nombre d'actions offertes dans le cadre de l'OPO pourra être augmenté par prélèvement sur les actions offertes dans le Placement Global sans toutefois que le nombre d'actions diffusées dans le cadre de l'OPO ne puisse excéder 20% du nombre total d'actions offertes diffusées dans le public.

Les ordres seront décomposés en fonction du nombre de titres demandés :

- entre 1 et 100 actions inclus : fraction d'ordre A1,
- au-delà de 100 actions : fraction d'ordre A2.

La fraction A1 des ordres sera prioritaire et un taux de réduction pouvant aller jusqu'à 100% pourra être appliqué aux fractions d'ordres A2.

Fourchette indicative de prix

Le prix de l'offre des Actions Nouvelles et des Actions Cédées pourrait se situer dans une fourchette indicative de prix comprise entre 13,38 euros et 15,54 euros par action (le « **Prix de l'Offre** »), ce qui représente une variation de 7,47 % autour du point médian, fixé à 14,46 euros. Cette indication ne préjuge pas du prix définitif qui pourrait se situer en dehors de cette fourchette.

Clause d'Extension

En fonction de la demande, le nombre d'Actions Offertes pourrait être augmenté d'un maximum de 130 639 Actions Cédées, soit un pourcentage des Actions Offertes égal à un maximum de :

- 10,09 % pour un Prix de l'Offre fixé en bas de fourchette ;
- 10,55 % pour un Prix de l'Offre fixé au point médian de la fourchette;
- 10,97 % pour un Prix de l'Offre fixé en haut de fourchette.

Option de Surallocation

La Société a consenti au Chef de File Etablissement Introduceur une option permettant la souscription d'un nombre d'actions nouvelles supplémentaires représentant un maximum de 7,00 % du nombre d'Actions Offertes (les « **Actions Nouvelles Supplémentaires** »), afin de couvrir d'éventuelles surallocations et de faciliter les opérations de stabilisation (l'« **Option de Surallocation** »), représentant un maximum de :

- 99 740 actions pour un Prix de l'Offre fixé en bas de fourchette ;
- 95 833 actions pour un Prix de l'Offre fixé au point médian de la fourchette ;
- 92 468 actions pour un Prix de l'Offre fixé en haut de fourchette.

Produit brut de l'émission et de la cession d'actions (sur la base du point médian de la fourchette indicative de prix)

En euros	
Emission des Actions Nouvelles	10 000 001
Emission des Actions Nouvelles Supplémentaires	1 385 745
Emission des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés	465 785
Total actions créées	11 851 531
Cession des Actions Cédées hors exercice de la Clause d'Extension	7 907 263
Cession des Actions Cédées dans le cadre de la Clause d'Extension	1 889 040
Total actions cédées	9 796 303

Dépenses liées à l'Offre

Sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative de prix, soit 14,46 euros, les frais relatifs à l'opération et à la charge de la Société sont estimés à environ 970 000 euros avant exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation et à environ 1 000 000 euros en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation.

Garantie de l'émission

Le placement des actions offertes dans le cadre de l'Offre fera l'objet d'une garantie par le Chef de File Etablissement Introduceur qui ne constituera pas une garantie de bonne fin au sens de l'article L.225-145 du Code du Commerce, compte tenu de l'existence de circonstances particulières dans lesquelles cette garantie pourra être retirée jusqu'au règlement-livraison.

Au titre de cette garantie, le Chef de File Etablissement Introduceur s'engagera à faire acquérir ou souscrire, ou le cas échéant à acquérir ou souscrire lui-même, les actions offertes au Prix d'Offre à la date de règlement-livraison.

La prise d'effet de cette garantie interviendra le jour de la fixation du Prix d'Offre, prévue le 31 mai 2007.

L'émission des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés ne fait l'objet d'aucune garantie.

Engagements de conservation Engagement de 180 jours pour la Société, sous réserve de certaines exceptions, à ne pas émettre ou céder d'actions ou de valeurs mobilières donnant directement ou indirectement accès à des actions de la Société, sans l'accord préalable du Chef de File – Etablissement Introduceur.

Engagement de 180 jours pour l'ensemble des actionnaires actuels de conserver les actions de la Société qu'ils détiendront à la date de règlement-livraison, dans des termes équivalents à celui consenti par la Société.

Structure de l'Offre Réservée aux Salariés Un maximum de 40 258 actions nouvelles à émettre dans le cadre de l'augmentation de capital réservée aux salariés.

Les Actions Nouvelles Réservées aux Salariés seront offertes avec une décote de 20% sur le Prix de l'Offre, soit une fourchette indicative de 10,71 à 12,42 euros par action (le « **Prix de l'Offre Réservée aux Salariés** »).

Dilution Incidence de l'Offre et de l'Offre Réservée aux Salariés sur les capitaux propres consolidés de la Société, sur la base du point médian de la fourchette de prix indicative

Sur la base des capitaux propres consolidés au 31 décembre 2006 et en prenant comme hypothèse (i) l'émission de 691 563 Actions Nouvelles correspondant au produit brut visé par la Société d'environ 10 millions d'euros, (ii) l'émission du nombre maximal d'Actions Nouvelles Réservées aux Salariés, soit 40 258 actions, à un prix de 11,57 euros, (iii) la conversion des obligations convertibles (entraînant l'émission d'un nombre total de 840 271 actions) et (iv) après imputation des frais et de la rémunération des intermédiaires financiers à la charge de la Société, les capitaux propres consolidés par action, avant et après l'Offre, s'établiraient comme suit :

	A la date du prospectus	Après conversion des obligations convertibles	Après émission des Actions Nouvelles et de la totalité des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés	
			En l'absence d'exercice de l'Option de Surallocation	En cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation
Capitaux propres consolidés part du groupe (en milliers d'euros), dont :	5 668.0	9 486.8	18 982.2	20 341.1
Capital social	1 000.0	1 210.1	1 393.0	1 417.0
Primes, réserves et résultats accumulés	4 668.0	8 276.7	17 589.1	18 924.1
Nombre d'actions existantes ⁽¹⁾	4 000 000	4 840 271	5 572 092	5 667 925
Capitaux propres par action (en euros)	1.42	1.96	3.41	3.59

(1) compte tenu de la division par quatre cents du nominal décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 18 avril 2007.

Incidence de l'Offre et de l'Offre Réservée aux Salariés sur la répartition du capital de la Société (sur la base du point médian de la fourchette de prix indicative)

	Actions à la date du prospectus ⁽¹⁾		Actions après conversion des OCA ⁽²⁾		Actions après l'Offre en l'absence d'exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation ⁽³⁾		Actions après l'Offre en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et avant exercice de l'Option de Surallocation ⁽⁴⁾		Actions après l'Offre en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation ⁽⁵⁾		Actions après l'Offre en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation et après l'Offre réservée aux Salariés ⁽⁶⁾	
	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%
Jean Wemaëre	1 665 200	41.6%	1 665 200	34.4%	1 665 200	30.1%	1 615 200	29.2%	1 615 200	28.7%	1 615 200	28.5%
Geneviève Wemaëre	606 400	15.2%	606 400	12.5%	606 400	11.0%	606 400	11.0%	606 400	10.8%	606 400	10.7%
Financière W ⁽⁷⁾	1 360 000	34.0%	1 360 000	28.1%	1 360 000	24.6%	1 360 000	24.6%	1 360 000	24.2%	1 360 000	24.0%
Initiative & Finance Investissement	98 000	2.5%	447 852	9.3%	250 797	4.5%	223 926	4.0%	223 926	4.0%	223 926	4.0%
Initiative & Finance Gestion	0	0.0%	285	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Natixis Investissement	98 000	2.5%	448 137	9.3%	250 957	4.5%	224 069	4.1%	224 069	4.0%	224 069	4.0%
BNP Paribas Développement	39 200	1.0%	179 197	3.7%	26 880	0.5%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Personnes physiques	133 200	3.3%	133 200	2.8%	133 200	2.4%	133 200	2.4%	133 200	2.4%	133 200	2.4%
Salariés	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	40 258	0.7%
Public	0	0,00%	0	0.0%	1 238 400	22.4%	1 369 039	24.7%	1 464 872	26.0%	1 464 872	25.8%
Total	4 000 000	100.0%	4 840 271	100.0%	5 531 834	100.0%	5 531 834	100.0%	5 627 667	100.0%	5 667 925	100.0%

	Droits de vote à la date du prospectus ⁽¹⁾		Droits de vote après conversion des OCA ⁽²⁾		Droits de vote après l'Offre en l'absence d'exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation ⁽³⁾		Droits de vote après l'Offre en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et avant exercice de l'Option de Surallocation ⁽⁴⁾		Droits de vote après l'Offre en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation ⁽⁵⁾		Droits de vote après l'Offre en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation et après l'Offre réservée aux Salariés ⁽⁶⁾	
	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%
Jean Wemaëre	3 330 400	50.2%	3 330 400	44.5%	3 330 400	40.8%	3 230 400	40.0%	3 134 567	38.8%	3 134 567	38.6%
Geneviève Wemaëre	1 212 800	18.3%	1 212 800	16.2%	1 212 800	14.9%	1 212 800	15.0%	1 212 800	15.0%	1 212 800	14.9%
Financière W ⁽⁷⁾	1 360 000	20.5%	1 360 000	18.2%	1 360 000	16.7%	1 360 000	16.8%	1 360 000	16.8%	1 360 000	16.7%
Initiative & Finance Investissement	196 000	3.0%	545 852	7.3%	348 797	4.3%	321 926	4.0%	321 926	4.0%	321 926	4.0%
Initiative & Finance Gestion	0	0.0%	285	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Natixis Investissement	196 000	3.0%	546 137	7.3%	348 957	4.3%	322 069	4.0%	322 069	4.0%	322 069	4.0%
BNP Paribas Développement	78 400	1.2%	218 397	2.9%	53 760	0.7%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Personnes physiques	266 400	4.0%	266 400	3.6%	266 400	3.3%	266 400	3.3%	266 400	3.3%	266 400	3.3%
Salariés	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	40 258	0.5%
Public	0	0.0%	0	0.0%	1 238 400	15.2%	1 369 039	16.9%	1 464 872	18.1%	1 464 872	18.0%
Total	6 640 000	100.0%	7 480 271	100.0%	8 159 514	100.0%	8 082 634	100.0%	8 082 634	100.0%	8 122 892	100.0%

(1) Compte tenu de la division par quatre cents du nominal décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 18 avril 2007.

(2) La conversion de l'intégralité des OCA interviendra à la date de fixation du Prix de l'Offre.

fourchette indicative du Prix de l'Offre), correspondent au produit brut des Actions Nouvelles visé d'environ dix millions d'euros, (ii) en l'absence d'exercice de la Clause d'Extension, (iii) avant exercice de l'Option de Surallocation et (iv) avant l'émission d'Actions Nouvelles Réservées aux Salariés.

(4) En prenant comme hypothèses (i) l'émission de 691 563 Actions Nouvelles qui, compte tenu d'un prix de 14,46 euros (soit le point médian de la fourchette indicative du Prix de l'Offre), (ii) en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension, (iii) avant exercice de l'Option de Surallocation et (iv) avant l'émission d'Actions Nouvelles Réservées aux Salariés.

(5) En prenant comme hypothèses (i) l'émission de 691 563 Actions Nouvelles qui, compte tenu d'un prix de 14,46 euros (soit le point médian de la fourchette indicative du Prix de l'Offre), (ii) en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension, (iii) après exercice intégral de l'Option de Surallocation, soit 95 833 Actions Nouvelles Supplémentaires compte tenu du prix de 14,46 euros et du nombre d'Actions Nouvelles correspondant à ce prix et (iv) avant l'émission d'Actions Nouvelles Réservées aux Salariés.

(6) En prenant comme hypothèses (i) l'émission de 691 563 Actions Nouvelles qui, compte tenu d'un prix de 14,46 euros (soit le point médian de la fourchette indicative du Prix de l'Offre), (ii) en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension, (iii) après exercice intégral de l'Option de Surallocation, soit 95 833 Actions Nouvelles Supplémentaires compte tenu du prix de 14,46 euros et du nombre d'Actions Nouvelles correspondant à ce prix et (iv) après l'émission du nombre maximal d'Actions Nouvelles Réservées aux Salariés, soit 40 258 actions.

(7) Société contrôlée à 100% par la Famille Wemaëre.

Incidence sur la participation dans le capital d'un actionnaire sur la base d'un Prix de l'Offre fixé au point médian de la fourchette

Un actionnaire qui détiendrait à la date du présent prospectus, 1,00 % du capital de la Société, détiendrait 0,71 % du capital de la Société après, émission de 840 271 actions provenant de la conversion des OCA, émission du nombre d'Actions Nouvelles permettant d'atteindre l'objectif de produit brut de 10 millions d'euros, de la totalité des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés et en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation.

Eléments d'appréciation du prix

Le point médian de la fourchette de prix indicative fait ressortir une capitalisation pré monnaie de Demos de 70 millions d'euros, cohérente avec les méthodes de valorisations usuellement employées et applicables à la Société.

Pour aboutir à la fourchette proposée, les critères suivants ont été retenus :

Comparables boursiers

Les multiples de l'échantillon ci-dessous sont présentés à titre illustratif dans la mesure où ils reposent sur des données historiques et non prévisionnelles :

Agrégats financiers des comparables retenus et de Demos (M€)							
	Capi- talisation	Dette nette ajustée du dernier exercice	Valeur d'entreprise	CA 2006	EBITDA 2006	EBIT 2006	Résultat Net part du groupe retraité 2006
Echantillon retenu							
Groupe Crit SA	414.0	108.2	522.2	1 302.5	53.1	44.1	25.6
Synergie SA	405.2	19.6	424.8	1 065.1	40.3	36.4	21.8
Demos SA		-2.8		58.5	6.5	5.1	3.0

Multiples induits des comparables retenus appliqués à Demos							
	Capi- talisation (m€)	Dette nette ajustée du dernier exercice (M€)	Valeur d'entreprise (M€)	VE/CA 2006	VE/ EBITDA 2006	VE/EBIT 2006	PER 2006
Echantillon retenu							
Groupe Crit SA	414.0	108.2	522.2	0.4x	9.8x	11.8x	16.2x
Synergie SA	405.2	19.6	424.8	0.4x	10.5x	11.7x	18.6x
Moyenne de l'échantillon retenu				0.4x	10.2x	11.8x	17.4x
Valeur d'entreprise induite pour Demos				23.4	66.6	60.0	49.8
Valeur des capitaux propres induite pour Demos				26.2	69.4	62.8	52.6

Mutiples induits pour une valeur des titres pré monnaie de Demos de 70 M€							
	Capi- talisation (m€)	Dette nette ajustée du dernier exercice (M€)	Valeur d'entreprise (M€)	VE/CA 2006	VE/ EBITDA 2006	VE/EBIT 2006	PER 2006
Demos pre monnaie	70.0	-2.8	67.2	1.15x	10.3x	13.2x	23.1x
Demos post monnaie (avant frais d'IPO)	81.9	-14.7	67.2	1.15x	10.3x	13.2x	27.0x

Actualisation des flux de trésorerie

De cette méthode, il ressort une valorisation d'équilibre des titres, avant augmentation de capital, proche de 83 millions d'euros, sur la base d'un taux de croissance à l'infini de 1,5% et d'un taux d'actualisation de 11,5%.

Cette approche financière est le résultat de la seule analyse financière indépendante qui a été menée sur la Société par Oddo et Cie.

Le tableau suivant présente la sensibilité de la valeur d'équilibre des titres au taux d'actualisation et au taux de croissance à l'infini :

valeur des titres en millions d'euros		taux de croissance à l'infini				
		0,5%	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%
Taux d'actualisation	10,5%	88,6	90,5	92,5	94,8	97,4
	11,0%	84,2	85,8	87,5	89,5	91,7
	11,5%	80,1	81,5	83,0	84,7	86,6
	12,0%	76,4	77,6	79,0	80,4	82,0
	12,5%	73,0	74,1	75,2	76,5	77,9

Disparités de prix	La Société a procédé en 2001 à l'émission de 2 947 obligations convertibles qui ont été intégralement souscrites par les sociétés Initiative & Finance Investissement, Initiative & Finance Gestion, Natixis Investissement et BNP Paribas Développement. La conversion de ces obligations interviendra de plein droit en totalité et en une seule fois, à la date de fixation du prix de l'offre. Il ressortira un prix de revient de 4,54 euros par action résultant de la conversion des OCA, soit une décote de 69% par rapport au point médian de la fourchette de prix. Initiative & Finance Investissement, Initiative & Finance Gestion, Natixis Investissement et BNP Paribas Développement céderont tout ou partie des actions résultant de la conversion des OCA dans le cadre de l'Offre (cf. paragraphes 5.3.4 et 7).
Code ISIN	FR0010474130
Mnémonique	ALDMO

C. CALENDRIER PRÉVISIONNEL

21 mai 2007	Ouverture du Placement Global, de l'OPO et de l'Offre Réservée aux Salariés (les ordres passés au titre de l'Offre Réservée aux Salariés étant révocables jusqu'au 31 mai inclus)
30 mai 2007	Clôture de l'OPO à 17h30 (heure de Paris) Clôture du Placement Global à 17h30 (heure de Paris, sauf clôture anticipée)
31 mai 2007	Fixation du Prix de l'Offre et du Prix de l'Offre Réservée aux Salariés Exercice éventuel de la Clause d'Extension Conversion des OCA Diffusion du communiqué de presse confirmant le nombre définitif d'Actions Offertes et indiquant le Prix de l'Offre et le Prix de l'Offre Réservée aux Salariés Publication par Euronext Paris de l'avis de résultat de l'OPO Première cotation des actions de la Société sur Alternext d'Euronext Paris
5 juin 2007	Règlement-livraison des Actions Offertes
6 juin 2007	Début des négociations des actions de la Société sur Alternext d'Euronext Paris
12 juin 2007	Clôture de l'Offre Réservée aux Salariés
29 juin 2007	Fin de la période de stabilisation éventuelle Date limite d'exercice de l'Option de Surallocation
5 juillet 2007	Règlement-livraison des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés

D. ADMINISTRATEURS, MEMBRES DE LA DIRECTION ET COMMISSAIRES AUX COMPTES

Membres du Conseil d'administration

Monsieur Jean Wemaëre	Président du Conseil d'administration, Directeur général
Monsieur Emilio Fontana	Membre du Conseil d'administration
Madame Geneviève Wemaëre	Membre du Conseil d'administration
Monsieur Olivier de Labarre ¹	Membre du Conseil d'administration
Monsieur Albert Wemaëre ²	Membre du Conseil d'administration

¹ Nommé sous condition de l'admission des actions de la Société sur Alternext ; administrateur indépendant.

² Nommé sous condition de l'admission des actions de la Société sur Alternext.

Salariés

Au 31 décembre 2006 : 344 personnes en contrat à durée déterminée ou indéterminée.

Contrôleurs légaux des comptes

Titulaires : Salustro Reydel, Autour Sixdenier Mary.

Suppléants : Monsieur Paul Monfraix, Madame Agnès Piniot

E. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES ET OPÉRATIONS AVEC DES APPARENTÉS

Principaux actionnaires

Voir le paragraphe « Incidence de l'Offre et de l'Offre Réservee aux Salariés sur la répartition du capital de la Société » du présent résumé.

Opération avec des apparentés

Les opérations conclues avec des apparentés sont décrites au chapitre 19 du Document de Base.

F. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

Communication Financière

Emmanuel Courtois

Demos

20 rue de l'Arcade, 75008 Paris

Tél. : (33) 1 44 94 16 16

Fax : (33) 1 44 94 16 25

E-mail : e.courtois@demofr.com

Actes constitutifs et statuts

La Société est une société anonyme de droit français régie par ses statuts et le Livre II du Code de commerce.

Documents accessibles au public

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

Des exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais auprès de Demos, 20 rue de l'Arcade, 75008 Paris, sur le site Internet de la Société (www.demofr.com) ainsi que sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

Dans la présente note d'opération, sauf indication contraire, les termes « Société » et « Demos » renvoient à la société Demos S.A. Les références au « Groupe Demos » et « Groupe » renvoient à l'ensemble constitué par Demos et ses filiales. Le terme « Document de Base » renvoie au document de base de Demos enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 4 mai 2007 sous le numéro I-07-053.

1 PERSONNES RESPONSABLES

1.1 Nom et fonction de la personne responsable du prospectus

Monsieur Jean Wemaëre, Président du Conseil d'administration et Directeur général.

1.2 Attestation du responsable du prospectus

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans la présente note d'opération 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 données dans le présent prospectus ainsi qu'à la lecture d'ensemble du prospectus.

Les comptes consolidés au 31 décembre 2005 présentés dans le document de base enregistré le 4 mai 2007 sous le numéro I-07-053 ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux, figurant en section 20.4.2, qui contient l'observation suivante :

« Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2.1 de l'annexe qui expose l'incidence sur les comptes de l'application, à compter du 1er janvier 2005, des règlements CRC 2004-06 du 23 novembre 2004 sur la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs et CRC 2002-10 et 2005-07 sur les amortissements et les dépréciations. »

Jean Wemaëre
Président Directeur Général

1.3 Communication financière

Monsieur Emmanuel Courtois
Demos
20 rue de l'Arcade, 75008 Paris
Tél. : (33) 1 44 94 16 16
Fax : (33) 1 44 94 16 25
E-mail : e.courtois@demos.fr

1.4 Attestation du Listing Sponsor

Oddo Corporate Finance, Listing Sponsor, confirme avoir effectué en vue de l'inscription des actions Demos aux négociations sur le marché Alternext Paris SA, les diligences professionnelles d'usage.

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

Oddo Corporate Finance atteste, conformément à l'article 212-16 du Règlement général de l'AMF et aux règles d'Alternext, que les diligences ainsi accomplies n'ont révélé dans le contenu du prospectus aucune inexactitude, ni aucune omission significative de nature à induire l'investisseur en erreur ou à fausser son jugement. Cette attestation est délivrée sur la base des documents et renseignements fournis par Demos à Oddo Corporate Finance, ce dernier les ayant présumés exhaustifs, véridiques et sincères.

Cette attestation ne constitue pas une recommandation d'Oddo Corporate Finance de souscrire aux actions Demos, ni ne saurait se substituer aux autres attestations ou documents délivrés par Demos ou ses commissaires aux comptes.

Oddo Corporate Finance
Listing Sponsor

1.5 Engagements de la Société

Conformément aux règles d'Alternext, Demos s'engage à assurer :

1. la diffusion sur son site internet et sur le site d'Alternext en anglais ou en français le cas échéant, les informations suivantes :
 - dans les quatre mois qui suivent la clôture de l'exercice un rapport annuel comprenant ses états financiers, consolidés le cas échéant, dûment certifiés ainsi qu'un rapport de gestion (article 4.2 des Règles d'Alternext)
 - dans les quatre mois après la fin du deuxième trimestre, un rapport semestriel (article 4.2 des Règles d'Alternext)
 - la convocation aux assemblées générales et tout document transmis aux actionnaires et cela dans le même délai que pour ces derniers (article 4.4 des Règles d'Alternext)
 - toute information susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours de ses titres conformément aux dispositions de l'article 4.3 des Règles d'Alternext sans préjudice des obligations du Règlement Général de l'AMF et de tout autre texte de niveau supérieur concernant l'appel public à l'épargne
 - tout franchissement à la hausse ou à la baisse par toute personne agissant seule ou de concert de seuils de participation représentant 50% ou 95% du capital et des droits de vote. Cette publication est faite dans un délai de 5 jours suivant celui où il en a connaissance
 - les déclarations des dirigeants regardant leurs cessions de titres.
2. Sans frais pour les porteurs, le service des titres, le paiement des dividendes ou toute distribution auquel il procèdera.

Demos s'engage à respecter ses obligations conformément au Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers et notamment :

- L'information permanente (articles 221-1 à 222-9 du Règlement Général)
- La diffusion du rapport sur le contrôle interne (article 221-3 du Règlement Général)
- La diffusion du rapport sur les honoraires du commissaire aux comptes (article 221-3 du Règlement Général)
- Les déclarations des dirigeants ainsi que des personnes qui leur sont étroitement liées concernant leurs opérations sur les titres de la Société (article 223-22 du Règlement Général)

2 FACTEURS DE RISQUE LIÉS À L'OFFRE

En complément des facteurs de risque décrits au Chapitre 4 du Document de base enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 4 mai 2007 sous le numéro I-07-053 (le « Document de Base »), l'investisseur est invité à tenir compte des facteurs de risque suivants et des autres informations contenues dans ce prospectus avant de décider d'investir dans les actions de la Société. Un investissement dans les actions de la Société implique des risques. Les risques significatifs que la Société a identifiés à la date du présent prospectus sont décrits dans le Document de Base de la Société tel que complété par les informations ci-dessous. Si l'un de ces risques, l'un des risques suivants, ou l'un des risques décrit au Chapitre 4 du Document de Base venaient à se concrétiser, les activités, la situation financière, les résultats ou les perspectives du Groupe pourraient en souffrir. Dans une telle éventualité, le cours des actions de la Société pourrait baisser, et l'investisseur pourrait perdre tout ou partie des sommes qu'il aurait investies dans les actions de la Société.

La cession d'un nombre important d'actions de la Société pourrait avoir un impact défavorable sur le cours des actions de la Société

Les principaux actionnaires de la Société, Monsieur et Madame Jean Wemaëre et la société Financière W, détiendront globalement environ 65,65 % du capital et 72,35 % des droits de vote de la Société à l'issue de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Alternext d'Euronext Paris (sur la base d'un prix égal au point médian de la fourchette indicative de prix, après conversion des OCA et avant exercice intégral de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation et avant l'offre réservée aux salariés). Cette concentration du capital, détenu par un nombre restreint d'actionnaires, et la possibilité pour ces actionnaires de vendre leurs participations sur le marché au terme de la période de blocage (telle que décrite au paragraphe 7.3 de la présente note d'opération), pourraient avoir un effet défavorable significatif sur le cours des actions de la Société.

La Famille Wemaëre détient la majorité du capital de la Société et pourrait influencer sur les activités ou les décisions prises par Demos

Les principaux actionnaires de la Société, Monsieur et Madame Jean Wemaëre et la société Financière W, société contrôlée à 100% par la Famille Wemaëre, conserveront à l'issue de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Alternext d'Euronext Paris, la majorité du capital et des droits de vote de Demos. Ils seraient alors 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.

Absence de cotation antérieure

Les actions de la Société, jusqu'à leur admission aux négociations sur Alternext d'Euronext Paris S.A., n'auront fait l'objet d'aucune cotation sur un marché réglementé ou non.

La Société fixera le Prix de l'Offre en concertation avec le Chef de File – Etablissement Introduteur, le Listing Sponsor et les Actionnaires Cédants, en tenant compte d'un certain nombre d'éléments, notamment des conditions de marché et des conditions économiques prévalant à la date de fixation du Prix de l'Offre, des résultats du Groupe, d'évaluations de sociétés ayant des activités similaires, de l'état actuel des activités du Groupe, de sa direction et de la confrontation des indications d'intérêts des investisseurs. En raison de l'absence d'évaluation antérieure pertinente, le Prix de l'Offre peut ne pas refléter fidèlement les performances futures du cours à la suite de l'Offre. Le cours qui s'établira postérieurement à l'admission des actions de la Société aux négociations sur Alternext d'Euronext Paris S.A. est susceptible de varier significativement par rapport au Prix de l'Offre. Bien que la Société ait demandé l'admission de ses actions aux négociations sur Alternext d'Euronext Paris S.A., il n'est pas possible de garantir l'existence d'un marché liquide pour les actions ni qu'un tel marché, s'il se développe, perdurera. Si un marché liquide pour les actions de la Société ne se développe pas, la liquidité et le cours des actions pourraient en être affectés.

Volatilité significative du cours des actions de la Société

Les marchés boursiers ont connu ces dernières années d'importantes fluctuations qui n'ont pas toujours été en rapport avec les résultats, les perspectives ou la situation financière des sociétés dont les actions sont négociées. De telles fluctuations ainsi que la conjoncture économique pourraient affecter de manière significative le cours des actions de la Société. Le cours des actions de la Société pourrait également être affecté de manière significative par de nombreux facteurs affectant la Société, ses concurrents, son environnement opérationnel ou les conditions économiques en général et le secteur de la formation professionnelle.

Risque lié à la résiliation du contrat de garantie

Le contrat de garantie de l'Offre pourra être résilié à tout moment jusqu'à (et y compris) la réalisation effective du règlement-livraison de l'Offre (soit le 5 juin 2007) (voir paragraphe 5.4.3 « Garantie » de la présente note d'opération). Au cas où ce contrat de garantie serait résilié conformément à ses termes, les ordres de souscription et d'achat, l'Offre, l'Offre Réservée aux Salariés, les augmentations de capital au titre de l'Offre et de l'Offre Réservée aux Salariés, la cession des Actions Cédées seraient nulles et non avenues et devraient être dénouées de façon rétroactive, tant à raison des Actions Nouvelles, des Actions Nouvelles Réservées aux Salariées que des Actions Cédées, chaque investisseur faisant son affaire personnelle du manque à gagner et des coûts résultants, le cas échéant, d'une telle annulation. La résiliation du contrat de garantie ferait l'objet d'un avis publié par Euronext Paris S.A. et d'un communiqué de presse publié par la Société.

Inscription sur un marché non réglementé

Les titres faisant l'objet de la présente opération ne seront pas admis aux négociations sur un marché réglementé et ne bénéficieront donc pas des garanties correspondantes. En revanche, des garanties spécifiques relatives à la transparence financière de la Société et à la protection des actionnaires minoritaires sont décrites aux paragraphes 1.5 et 4.9. De surcroît, la nature de l'opération réalisée implique de respecter les règles de l'appel public à l'épargne.

3 INFORMATIONS DE BASE

3.1 Déclaration sur le fond de roulement net

La Société atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement net consolidé du Groupe, hors les augmentations de capital décrites dans le présent prospectus, est suffisant au regard de ses obligations au cours des 12 prochains mois à compter de la date du visa de l'Autorité des Marchés Financiers sur le présent prospectus.

3.2 Capitaux propres et endettement

La situation de l'endettement et des capitaux propres au 31 mars 2007 se présente ainsi

<i>(en milliers d'euros)</i>	Au 31 mars 2007 (non audité)
1. Capitaux propres et endettement	
Total de la dette courante	1 624
Nantis	273
Crédit-bail.....	362
Non garantie et non cautionnée	989
Total de la dette non courante	4 090
Nantis	1 227
Crédit-bail.....	347
Non garanties et non cautionnée.....	2 516
Capitaux propres au 31/12/2006.....	6 843
Capital ⁽¹⁾	1 000
Résultat consolidé 2006.....	2 307
Réserve légale et autres réserves consolidées	2 361
Intérêts des minoritaires	1 175
2. Analyse de l'endettement financier net	
A. Trésorerie	5 411
B. Equivalents de trésorerie	-
C. Valeurs mobilières de placement.....	294
D. Liquidités (A) + (B) + (C).....	5 705
E. Créances financières à court terme.....	-
F. Dettes bancaires à court terme.....	
G. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long termes	1 262
H. Crédit-bail court terme	362
I. Dettes financières courantes à court terme (F) + (G) + (H)	1 624
J. Endettement financier net à court terme (I) – (E) – (D).....	-4 081
K. Emprunts bancaires à plus d'un an	3 742
L. Autres emprunts à plus d'un an	-
M. Crédit-bail à plus d'un an	347
N. Dette financière nette non courante (K) + (L) + (M)	4 089
O. Endettement financier net (J) + (N)	8

Les chiffres communiqués ci-dessus sont des données au 31 mars 2007, excepté pour les capitaux propres qui sont ceux du 31 décembre 2006. Demos n'enregistre pas de changement significatif sur ces chiffres depuis cette date, à l'exception du versement d'un dividende de 259 milliers d'euros décidés par l'assemblée générale des actionnaires du 18 avril 2007.

Ce tableau ne prend pas en compte l'emprunt obligataire convertible de 3 819 milliers d'euros, qui sera converti de plein droit lors de l'introduction en bourse. En janvier 2007, Demos a acquis 100% des titres de la société EFP/Formalanges pour un montant initial de 1,5 millions d'euros, par le biais d'un financement bancaire.

L'intégralité des actions EFP/Formalanges a été nantie au profit de Société Générale en garantie de l'emprunt. Au 31 mars 2007, la trésorerie propre de Formalanges ressort à 129 milliers d'euros et l'endettement court terme à 92 milliers d'euros.

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 (dette indirectes et conditionnelles) n'ont pas évolué de manière significative depuis la date d'enregistrement du Document de Base et sont décrits en partie 4.3.4 du Document de Base.

3.3 Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'Offre

Néant.

3.4 Raisons de l'Offre et utilisation prévue du produit

L'Offre et l'admission aux négociations des actions de la Société sur Alternext d'Euronext Paris ont pour objectif de permettre à la Société de diversifier ses sources de financement et d'améliorer sa flexibilité financière pour assurer son développement et la mise en place de sa stratégie, telle qu'elle est décrite au paragraphe 6.2.2 du Document de Base, afin notamment de (i) poursuivre sa croissance interne et externe tant en France qu'à l'étranger (ii) rationaliser son organisation et (iii) enrichir la qualité de son offre.

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.

4 INFORMATIONS SUR LES VALEURS MOBILIÈRES DEVANT ÊTRE OFFERTES ET ADMISES À LA NÉGOCIATION

4.1 Nature, catégorie et date de jouissance des actions offertes et admises à la négociation

Société émettrice Demos S.A., société anonyme de droit français.

Place de cotation Marché Alternext d'Euronext Paris S.A.

Actions dont l'admission aux négociations est demandée Les actions de la Société dont l'admission aux négociations sur Alternext d'Euronext Paris a été demandée sont :

- Les 4 000 000 d'actions existantes composant le capital émis de la Société à la date de la présente note d'opération, d'une valeur nominale de 0,25 euros chacune, intégralement souscrites, entièrement libérées et de même catégorie (les « **Actions Existantes** ») et les 840 271 actions à provenir de la conversion des obligations convertibles en actions (les « **OCA** ») émis par la Société en 2001, qui seront créées le jour de la fixation du Prix de l'Offre soit, selon le calendrier indicatif, le 31 mai 2007 et en tout état de cause avant l'ouverture des négociations sur Alternext d'Euronext Paris des actions de la Société ;
- Un nombre d'actions nouvelles permettant d'atteindre un produit brut d'environ dix millions d'euros, à émettre dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne (les « **Actions Nouvelles** »). Ce nombre variera en fonction de la fixation du Prix de l'Offre dans la fourchette indicative de prix entre 747 384 actions et 643 501 actions :
 - 747 384 actions dans l'hypothèse d'une fixation du Prix de l'Offre en bas de fourchette, représentant à la date du présent document 18,68 % du capital et 11,26 % des droits de vote ;
 - 691 563 actions dans l'hypothèse d'une fixation du Prix de l'Offre au point médian de la fourchette, représentant à la date du présent document 17,29 % du capital et 10,42 % des droits de vote ;
 - 643 501 actions dans l'hypothèse d'une fixation du Prix de l'Offre en haut de fourchette, représentant à la date du présent document 16,09 % du capital et 9,69 % des droits de vote.
- Le cas échéant, tout ou partie des 99 740 actions nouvelles supplémentaires (les « **Actions Nouvelles Supplémentaires** ») à émettre par la Société dans le cadre de l'Option de Surallocation (telle que définie ci-dessous), représentant environ 2,40 % du capital et 1,44 % des droits de vote de Demos à la date du présent document ; et
- Un nombre maximal de 40 258 actions nouvelles, représentant environ 1,01 % du capital et 0,61 % des droits de vote de Demos à la date du présent document, à émettre dans le cadre d'une augmentation de capital réservée aux salariés de Demos adhérents du Plan d'Épargne Groupe (les « **Actions Nouvelles Réservées aux Salariés** »).

Nombre et provenance des actions offertes	<p>Les actions faisant l'objet de l'Offre sont :</p> <ul style="list-style-type: none"> – Un maximum de 747 384 Actions Nouvelles visées ci-dessus, ce nombre pouvant être augmenté au maximum de 99 740 Actions Nouvelles Supplémentaires ; – 546 837 actions existantes cédées par les actionnaires cédants pouvant être portées à un maximum de 677 476 actions existantes en cas d'exercice en totalité de la Clause d'Extension (les « Actions Cédées ») ; <p>Les Actions Cédées et les Actions Nouvelles sont ci-après désignées les « Actions Offertes ».</p>
Assimilation aux actions existantes	Les Actions Nouvelles et les Actions Nouvelles Réservées aux Salariés (ainsi que, le cas échéant, les Actions Nouvelles Supplémentaires) sont toutes de même valeur nominale et de même catégorie que les Actions Existantes.
Date de jouissance	Les Actions Nouvelles, les Actions Nouvelles Réservées aux Salariés ainsi que, le cas échéant, les Actions Nouvelles Supplémentaires seront assimilables dès leur émission aux Actions Existantes. Elles porteront jouissance à compter de la date d'ouverture du présent exercice, soit le 1 ^{er} janvier 2007.
Admission sur Alternext d'Euronext Paris	L'admission aux négociations sur Alternext d'Euronext Paris de l'ensemble des actions de la Société, soit les Actions Existantes, les Actions Nouvelles ainsi que les Actions Nouvelles Réservées aux Salariés a été demandée.
Code ISIN	Elles seront négociées sous le code ISIN : FR0010474130.
Mnémonique	Le mnémonique des actions est ALDMO.
Secteur d'activité ICB	Le secteur d'activité Industry Classification Benchmark (« ICB ») est 2793 - Business Training & Employment Agencies.
Dates de première cotation et de début des négociations	<p>La première cotation des Actions Existantes sur Alternext d'Euronext devrait intervenir le 31 mai 2007. En l'absence de garantie de bonne fin, les négociations devraient débiter le 6 juin 2007, soit le lendemain du règlement-livraison de l'Offre.</p> <p>Le règlement-livraison des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés interviendra le 5 juillet 2007.</p>

4.2 Droit applicable et tribunaux compétents

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

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

4.3 Forme et inscription en compte des actions

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

Les Actions Nouvelles Réservées aux Salariés revêtiront la forme nominative.

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

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

- Société Générale Securities Services, mandaté par la Société pour les titres inscrits au nominatif pur ;
- un intermédiaire financier habilité de leur choix pour les titres inscrits au nominatif administré ;
- un intermédiaire financier habilité de leur choix pour les titres au porteur.

L'ensemble des actions de la Société fera l'objet d'une demande d'admission aux opérations d'Euroclear France en qualité de dépositaire central, et aux systèmes de règlement-livraison d'Euroclear France S.A, d'Euroclear Bank S.A. et de Clearstream Banking S.A. (Luxembourg).

4.4 Monnaie d'émission

L'émission des actions de la Société est réalisée en euros.

4.5 Droits attachés aux actions

Les Actions Nouvelles et les Actions Nouvelles Réservées aux Salariés seront, dès leur création, soumises à toutes les stipulations des statuts de la Société. En l'état actuel de la législation française et des statuts de Demos en vigueur à la date du présent prospectus, les principaux droits attachés aux actions sont décrits ci-après :

Droit à dividendes

L'assemblée générale ordinaire annuelle décide souverainement de l'affectation du bénéfice distribuable tel qu'il est défini par la loi, après le prélèvement destiné à constituer le fonds de réserve légale qui doit être au moins égal au minimum obligatoire. Elle peut en totalité ou pour partie l'affecter à tous fonds de réserves générales ou spéciales, le reporter à nouveau ou le distribuer aux actionnaires. En outre, L'assemblée générale peut décider la mise en distribution des sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition dans la mesure où la loi et les règlements en vigueur le permettent.

Hors le cas de réduction du capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque les capitaux propres sont ou deviendraient à la suite de celle-ci, inférieurs au montant du capital augmenté des réserves que la loi et les règlements ne permettent pas de distribuer.

Les dividendes sont payés aux époques et lieux fixés par l'assemblée et le conseil d'administration dans un délai maximal de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice. La prolongation de ce délai peut être accordée par décision de justice. L'assemblée des actionnaires a la possibilité d'offrir aux actionnaires le choix entre un paiement en numéraire ou en actions de tout ou partie des acomptes sur dividendes ou des dividendes, ceci aux conditions légales et réglementaires.

Droit de vote

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 de une voix. Toutefois, 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.

Droits préférentiels de souscription de titres de même catégorie

En l'état actuel de la législation française et notamment de l'article L. 225-132 du Code de commerce, toute augmentation de capital en numéraire ouvre aux actionnaires, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit de préférence à la souscription d'actions nouvelles.

L'Assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide ou autorise une augmentation de capital peut, en application de l'article L. 225-135 du Code de commerce, supprimer le droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation de capital ou pour une ou plusieurs tranches de cette augmentation et peut prévoir ou non un délai de priorité de souscription des actionnaires. Lorsque l'émission est réalisée par appel public à l'épargne sans droit préférentiel de souscription, le prix d'émission doit être fixé dans le respect de l'article L. 225-136 du Code de commerce.

De plus, l'Assemblée générale des actionnaires de la Société qui décide une augmentation de capital peut la réserver à des personnes nommément désignées ou à des catégories de personnes répondant à des caractéristiques déterminées, en application de l'article L. 225-138 du Code de commerce, ainsi qu'aux adhérents d'un plan d'épargne, en application de l'article L. 225-138-1 du Code de commerce. A cette fin, elle peut supprimer le droit préférentiel de souscription.

Droit de participation aux bénéfices de la Société

Toutes les actions sont de même catégorie et confèrent les mêmes droits dans la répartition du bénéfice.

Droit de participation à tout excédent en cas de liquidation

Chaque action donne droit dans le boni de liquidation à une quotité identique.

Clauses de rachat ou de conversion

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

Identification des porteurs de titres

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

4.6 Autorisations

Le cadre juridique des émissions des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés est décrit au paragraphe 6.3 de la présente note d'opération.

4.6.1 Assemblée générale des actionnaires de la Société ayant autorisé l'émission des Actions Nouvelles et des Actions Nouvelles Supplémentaires

L'émission des Actions Nouvelles est effectuée dans le cadre de la dixième résolution de l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Demos, réunie le 18 avril 2007, aux termes de laquelle :

« Sous la condition suspensive de la décision d'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris, l'assemblée générale des actionnaires, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance des termes du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes et statuant conformément aux dispositions des articles L. 225-129 à L. 225-129-6, L. 225-135, L. 225-136, L. 228-91 à L. 228-93 du Code de commerce:

- *délègue au Conseil d'administration sa compétence de décider l'émission, en une ou plusieurs fois, dans les proportions qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, en euros ou en monnaie étrangère, et par appel public à l'épargne (i) d'actions ordinaires de la Société et (ii) de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement et/ou à terme, au capital de la Société (autres que des valeurs mobilières donnant droit à des actions de préférence de la Société) ou d'une société dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital, ou donnant droit à l'attribution de titres de créances ;*

- décide en tant que de besoin que le Conseil d'administration pourra notamment utiliser la présente délégation de compétence, en tout ou partie, dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Alternext d'Euronext Paris, sous la forme d'un placement global (le « Placement Global ») et d'une offre à prix ouvert (l'« Offre à Prix Ouvert ») ;
- décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ou autres valeurs mobilières qui pourront être émises en vertu de la présente délégation de compétence ;
- délègue au Conseil d'administration la faculté d'apprécier si les émissions d'actions ou autres valeurs mobilières réalisées en vertu de la présente délégation de compétence, comporteront un délai de priorité de souscription en faveur des actionnaires dans les conditions qu'il fixera conformément aux dispositions de l'article L. 225-135 du Code de commerce ;
- prend acte que la présente délégation de compétence emporte de plein droit, au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la Société susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital auxquelles les valeurs mobilières émises en vertu de la présente délégation pourront le cas échéant donner droit ;
- autorise le Conseil d'administration à réaliser les émissions de valeurs mobilières (autres que les actions) en euros, en toute autre devise ayant cours légal ou en toute autre unité de compte établie par référence à un ensemble de monnaies ;
- décide que, conformément aux dispositions de l'article L. 225-136 du Code de commerce, le prix d'émission des actions ou autres valeurs mobilières susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation de compétence sera fixé de la manière suivante :
 - dans le cadre de l'admission des actions de la Société à la cote d'Alternext d'Euronext Paris, par le Conseil d'administration et résultera de la confrontation du nombre d'actions offertes à la souscription et des demandes de souscription émanant des investisseurs dans le cadre de l'Offre à Prix Ouvert et du Placement Global, selon la technique dite de construction d'un livre d'ordres telle que développée par les usages professionnels de la place ;
 - si les actions sont d'ores et déjà admises sur le marché Alternext d'Euronext Paris, selon les modalités fixées par la loi et les règlements.
- décide que le montant nominal total des augmentations de capital de la Société, immédiates et/ou à terme, résultant de l'ensemble des émissions réalisées en vertu de la présente délégation ne pourra dépasser un plafond de cinq cent mille (500 000) euros, étant précisé que le montant nominal des augmentations de capital réalisées en vertu de la présente délégation s'imputera sur le plafond global de cinq cent mille (500 000) euros applicable aux augmentations de capital fixé dans la neuvième résolution soumise à la présente assemblée ;

Il est précisé que le plafond visé au paragraphe précédent est fixé compte tenu du nominal des actions ordinaires de la Société à émettre, éventuellement, au titre des ajustements effectués pour protéger les intérêts des titulaires des droits attachés aux valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles applicables ;

- décide que le montant brut total des émissions de titres de créances qui pourront être réalisées immédiatement et/ou à terme en vertu de la présente délégation ne pourra pas dépasser un plafond de quinze millions (15 000 000) d'euros (ou la contre-valeur de ce montant en cas d'émission en monnaie étrangère ou en unité de compte fixée par référence à plusieurs monnaies) ;

Pour le calcul du plafond visé au paragraphe précédent, la contre-valeur en euros de la valeur nominale des valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital de la Société émises en devises étrangère sera appréciée à la date de la décision d'émission ;

- 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 modalités de l'augmentation de capital, et notamment arrêter les dates, délais, modalités et conditions de souscription, de livraison, de libération et de jouissance des actions, conformément aux termes de la présente résolution et aux dispositions légales et réglementaires en vigueur,
 - sur sa seule décision, et s'il le juge opportun, imputer les frais d'augmentations de capital sur le montant des primes y afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au niveau minimum requis par la loi,
 - d'une manière générale, passer toute convention notamment pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, prendre toutes mesures et effectuer toutes formalités utiles à l'émission, à l'admission aux négociations et au service financier des titres émis en vertu de la présente délégation ainsi qu'à l'exercice des droits qui y sont attachés, et
 - constater la réalisation de chaque augmentation de capital et procéder aux modifications corrélatives des statuts et autres formalités requises.

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. »

L'émission des Actions Nouvelles Supplémentaires a été autorisée par la onzième résolution de l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Demos, réunie le 18 avril 2007, aux termes de laquelle :

« L'assemblée générale des actionnaires, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, conformément aux dispositions de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce :

- décide que le Conseil d'administration pourra décider, pour chacune des émissions décidées en application des neuvième et dixième résolutions qui précèdent, au même prix et dans les trente (30) jours de la clôture de la souscription, d'augmenter le nombre de titres à émettre dans les conditions fixées à cet article susvisé dans la limite de 15% de l'émission initiale ; et
- décide que le montant nominal des augmentations de capital réalisées en vertu de la présente résolution s'imputera sur les montants des plafonds prévus aux neuvième et dixième résolutions de la présente assemblée générale.

La présente délégation de compétence est donnée pour une période de vingt-six (26) mois à compter du jour de la présente assemblée générale. »

4.6.2 Conseil d'administration ayant décidé l'émission

Faisant usage de la délégation de compétence mentionnée au paragraphe 4.6.1 de la présente note d'opération et sous la condition suspensive de l'admission aux négociations des actions de la Société sur Alternext d'Euronext Paris, le Conseil d'administration de la Société a décidé lors de sa réunion du 16 mai 2007 le principe d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne, avec suppression du droit préférentiel de souscription, par émission d'un nombre maximal de 747 384 Actions Nouvelles d'une valeur nominale de 0,25 euros chacune, ce montant pouvant être augmenté d'un nombre maximal de 99 740 Actions Nouvelles Supplémentaires au titre de l'Option de Surallocation, à un prix compris dans une fourchette indicative de 13,38 euros à 15,54 euros. Le nombre d'Actions Nouvelles qui seront finalement émises sera déterminé par le Conseil d'administration de sorte que le produit brut de cette émission s'élève à environ dix millions d'euros (avant émission des Actions Nouvelles Supplémentaires).

Les modalités définitives de cette augmentation de capital, et notamment le prix d'émission, seront arrêtées par le Conseil d'administration de la Société lors d'une réunion qui devrait se tenir le 31 mai 2007.

4.7 Date prévue d'émission des actions et de règlement-livraison des actions

La date prévue pour l'émission des actions à provenir de la conversion des OCA est le 31 mai 2007.

La date prévue pour l'émission des Actions Nouvelles est le 5 juin 2007.

La date prévue pour le règlement-livraison des Actions Offertes est le 5 juin 2007.

L'émission et le règlement-livraison des Actions Nouvelles Supplémentaires interviendront au plus tard le 5 juillet 2007.

La date prévue pour l'émission et le règlement-livraison des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés est le 5 juillet 2007.

4.8 Restrictions à la libre négociabilité des actions

Aucune clause statutaire ne limite la libre négociation des actions composant le capital de la Société.

4.9 Règles relatives aux offres publiques d'achat obligatoires ainsi qu'au retrait et au rachat obligatoires applicables aux actions

4.9.1 Garantie de cours

L'article 235-4 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers prévoit que les garanties de cours portant sur des instruments financiers admis aux négociations sur un système multilatéral de négociation organisé sont soumises aux dispositions du chapitre Ier à l'exception de sa section 2. Elles sont également soumises aux articles 235-1 et 235-2. Par conséquent, la garantie de cours initiée par l'acquéreur d'un bloc majoritaire doit porter sur la totalité des titres émis par la cible, pendant une durée de dix jours de bourse et au cours ou au prix auquel le bloc majoritaire a été acquis.

4.9.2 Conditions de radiation des titres sur l'initiative d'actionnaires

L'article 5 des règles d'Alternext énonce les cas dans lesquels les titres peuvent être radiés d'Alternext. Cette radiation est possible lorsqu'au préalable une personne ou conjointement un groupe de personnes détenant 95 % des droits de vote met en œuvre une offre de rachat à l'intention des actionnaires minoritaires.

4.10 Offres publiques d'achat lancées par des tiers sur le capital de la Société durant le dernier exercice et l'exercice en cours

Sans objet.

4.11 Régime fiscal des actions

En l'état actuel de la législation française, les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux investisseurs qui détiendront des actions Demos. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un simple résumé du régime fiscal applicable. Ceux-ci doivent en conséquence s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

Les non-résidents fiscaux français doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale internationale signée entre la France et cet Etat.

4.11.1 Actionnaires résidents fiscaux français

4.11.1.1 Personnes physiques détenant des actions de Demos dans le cadre de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations

(a) Dividendes

Les dividendes sont pris en compte pour la détermination du revenu global du contribuable soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers au titre de l'année de leur perception. En vertu des dispositions de l'article 158 du Code général des impôts (CGI), ils bénéficient, en premier lieu, d'un abattement non plafonné de 40 % sur le montant des revenus distribués (ci-après appelé « Réfaction de 40 % ») et, en second lieu, d'un abattement annuel, applicable après la Réfaction de 40 %, de 3.050 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les signataires d'un pacte civil de solidarité défini à l'article 515-1 du Code civil (PACS) faisant l'objet d'une imposition commune et de 1.525 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément.

En outre, en application de l'article 200 *septies* du CGI, un crédit d'impôt est attribué aux actionnaires personnes physiques. Il est égal à 50 % du montant du dividende perçu (avant application de la Réfaction de 40 % et de l'abattement de 1.525 euros ou 3.050 euros selon le cas), plafonné à 230 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les signataires d'un PACS faisant l'objet d'une imposition commune ou 115 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément. Ce crédit d'impôt est imputable sur l'impôt sur le revenu, ou restituable si son montant excède celui de l'impôt dû et s'élève à un minimum de 8 euros.

Par ailleurs, le montant des revenus distribués, avant application de la Réfaction de 40 % et de l'abattement de 1.525 euros ou 3.050 euros selon le cas, est soumis aux quatre prélèvements sociaux énumérés ci-après au titre des revenus du patrimoine :

- la contribution sociale généralisée (CSG) au taux de 8,2 %, dont 5,8 % sont déductibles du revenu global imposable au titre de l'année de son paiement ;

- le prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- la contribution additionnelle au prélèvement social de 2 % perçue au taux de 0,3 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et
- la contribution additionnelle pour le remboursement de la dette sociale (CRDS) au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

(b) Plus-values

En application de l'article 150-0 A du CGI, les plus-values de cession d'actions Demos réalisées par les personnes physiques sont imposables à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel actuellement fixé à 16 %, dès le premier euro, si le montant global des cessions de valeurs mobilières et autres droits ou titres visés à l'article 150-0 A du CGI (hors cessions bénéficiant d'un sursis d'imposition et cessions exonérées détenues dans le cadre d'un plan d'épargne en actions (PEA)) réalisées au cours de l'année civile excède, par foyer fiscal, un seuil actuellement fixé à 20.000 euros.

Sous la même condition tenant au montant annuel des cessions de valeurs mobilières, les quatre prélèvements sociaux énumérés ci-après s'ajoutent à cet impôt :

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

En application de l'article 150-0 D *bis* du CGI, les plus-values de cession d'actions Demos sont réduites d'un abattement d'un tiers pour chaque année de détention au-delà de la cinquième sous réserve que le contribuable puisse justifier de la durée ainsi que du caractère continu de la détention des actions Demos cédées.

Pour l'application du présent article, la durée de détention est décomptée :

- s'agissant de l'acquisition ou de la souscription des actions Demos, à partir du 1er janvier de l'année de l'acquisition ou de la souscription ;
- s'agissant des actions Demos acquises ou souscrites avant le 1er janvier 2006, à partir du 1er janvier 2006 ; et
- s'agissant de la cession de titres ou droits après la clôture d'un PEA ou de leur retrait au-delà de la huitième année, à partir du 1^{er} janvier 2006 ou, si elle est postérieure, à partir du 1^{er} janvier de l'année au cours de laquelle le cédant a cessé de bénéficier, pour ces titres, du régime spécial des PEA.

L'abattement ne s'étend toutefois pas au calcul des quatre prélèvements sociaux précités, lesquels demeurent exigibles, même en cas d'exonération intégrale d'impôt sur le revenu, sur la totalité du gain net retiré de cette cession.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11. du CGI, les moins-values éventuellement subies au cours d'une année peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de la même année et, éventuellement, des dix années suivantes, à condition que les moins-values résultent d'opérations imposables, ce qui signifie, notamment, que le seuil de 20.000 euros visé ci-dessus ait été dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

(c) Régime spécial des PEA

Les actions Demos constituent des actifs éligibles au PEA.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits nets et des plus-values nettes générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, à condition notamment que ces produits et plus-values soient maintenus dans le PEA, et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ces produits ou plus-values restent néanmoins soumis au prélèvement social et à la contribution additionnelle à ce prélèvement, à la CSG et à la CRDS, au taux en vigueur à la date de réalisation du gain.

Les revenus perçus dans le cadre d'un PEA ouvrent également droit au crédit d'impôt égal à 50 % du montant du dividende perçu et plafonné à 115 euros ou 230 euros selon le cas.

Les moins-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre du PEA ne sont en principe imputables que sur des plus-values réalisées dans le même cadre. Toutefois, en cas de clôture du PEA, les moins-values constatées peuvent être imputées, sous certaines conditions, sur les gains de même nature réalisés hors du plan au titre de l'année de la clôture ou sur les dix années suivantes.

(d) Impôt de solidarité sur la fortune

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

(e) Droits de succession et de donation

Les actions Demos acquises par les personnes physiques par voie de succession ou de donation entrent dans le champ des droits de succession ou de donation.

4.11.1.2 Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés

(a) Dividendes

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

Les personnes morales qui détiennent moins de 5 % du capital de Demos n'ont pas la qualité de société mère pour l'application du régime prévu aux articles 145 et 216 du CGI.

Les dividendes perçus par ces sociétés sont compris dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés au taux de 33 1/3 % majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % assise sur l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 *ter* ZC du CGI).

Cependant, en application de l'article 219 I-b du CGI, pour les personnes morales dont le chiffre d'affaires hors taxes annuel est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré pour au moins 75 % par des personnes physiques ou par une société satisfaisant à l'ensemble de ces conditions, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé à 15 %, dans la limite de 38.120 euros du bénéfice imposable par période de douze mois. Ces personnes morales sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-dessus.

Personnes morales bénéficiant du régime des sociétés mères et filiales

Les personnes morales qui remplissent les conditions posées par les articles 145 et 216 du CGI peuvent bénéficier, sur option, d'une exonération des dividendes encaissés en application du régime des sociétés mères et filiales. L'article 216 I du CGI prévoit toutefois la réintégration, dans les résultats imposables de la personne morale bénéficiaire des dividendes, d'une quote-part de frais et charges fixée forfaitairement à 5 % du montant des dividendes encaissés, crédit d'impôt compris. Cette quote-part ne peut toutefois excéder, pour chaque période d'imposition, le montant total des frais et charges de toute nature exposés par la personne morale bénéficiaire des dividendes au cours de la même période.

(b) Plus-values

Régime de droit commun

Pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2006, les plus-values réalisées lors de la cession de titres en portefeuille sont, en principe, incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33 1/3 % (ou, le cas échéant, à l'impôt sur les sociétés au taux de 15 % dans la limite de 38.120 euros par période de douze mois pour les entreprises qui remplissent les conditions prévues à l'article 219 I-b du CGI) augmenté, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % dans les conditions mentionnées ci-dessus.

Les moins-values réalisées lors de la cession des titres en portefeuille viendront, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Régime spécial des plus-values à long terme

Toutefois, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2006, conformément aux dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI, les plus-values de cession d'actions détenues depuis plus de deux ans au moment de la cession et ayant le caractère de titres de participation sont soumis à l'impôt sur les sociétés au taux réduit des plus-values à long terme de 8 % majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % dans les conditions mentionnées ci-dessus.

Par ailleurs, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007, une exonération sera applicable pour cette même catégorie de plus-values nettes réalisées au cours de ces exercices, sous réserve d'une quote-part de frais et charges égale à 5 % du résultat net des plus-values de cession qui sera incluse dans le résultat imposé dans les conditions de droit commun.

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

Les moins-values subies lors de la cession des actions Demos qui relèveraient du régime des plus-values à long terme de l'article 219 I-a *quinquies* susvisé seront imputables sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'exercice de leur constatation ou, en cas de moins-values nettes à long terme au titre de cet exercice, de l'un des dix exercices suivants. Ces moins-values ne sont pas déductibles du résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés.

Il est également rappelé que les moins-values subies lors de la cession des actions Demos acquises à compter du 1^{er} janvier 2005 et qui relèveraient du régime des plus-values à long terme de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI seront reportables et imputables, au titre de l'exercice ouvert en 2006, sur les plus-values à long terme de même nature imposables au taux de 8% susvisé. En revanche, le solde de ces moins-values à long terme restant à reporter à l'ouverture du premier exercice ouvert à compter du 1^{er} janvier 2007 ne sera pas imputable ou reportable.

4.11.2 Actionnaires non-résidents fiscaux français

(a) Dividendes

Les dividendes distribués par Demos font, en principe, l'objet d'une retenue à la source de 25 %, prélevée par l'établissement payeur des dividendes, lorsque le domicile fiscal ou le siège social du bénéficiaire effectif est situé hors de France.

Toutefois, cette retenue à la source peut être réduite, voire supprimée, en application, soit de l'article 119 *ter* du CGI, applicable, sous certaines conditions, aux actionnaires résidents de l'Union européenne, soit des conventions fiscales internationales.

Il appartient aux actionnaires de Demos concernés de se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer si de telles dispositions conventionnelles sont susceptibles de s'appliquer à leur cas particulier et afin de connaître les modalités pratiques d'application de ces conventions telles que notamment prévues par l'instruction du 25 février 2005 (BOI, 4 J-1-05) relative à la procédure dite « normale » ou dite « simplifiée » de réduction de la retenue à la source.

(b) Plus-values

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales internationales plus favorables éventuellement applicables, les plus-values réalisées à l'occasion de la cession de leurs actions Demos par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France (sans avoir d'établissement stable ou de base fixe en France à l'actif duquel seraient inscrites les actions) et, s'agissant d'actions, qui n'ont à aucun moment détenu, directement ou indirectement, seules ou avec des membres de leur famille, une participation représentant plus de 25 % des droits dans les bénéfices sociaux de Demos à un moment quelconque au cours des cinq années qui précèdent la cession, ne sont pas soumises à l'impôt en France.

(c) Impôt de solidarité sur la fortune

Sous réserve des stipulations des conventions fiscales internationales, les personnes physiques n'ayant pas leur domicile fiscal en France au sens de l'article 4 B du CGI et qui possèdent, directement ou indirectement, moins de 10 % du capital de Demos, pour autant toutefois que leur participation ne leur permette pas d'exercer une influence sur Demos, ne sont pas imposables à l'impôt de solidarité sur la fortune en France.

(d) Droits de succession et de donation

La France soumet aux droits de succession et de donation les actions émises par les sociétés françaises acquises par voie de succession ou de donation par un non-résident personne physique de France.

La France a conclu avec un certain nombre de pays des conventions destinées à éviter les doubles impositions en matière de succession et de donation, aux termes desquelles les résidents des pays ayant conclu de telles conventions peuvent, sous réserve de remplir certaines conditions, être exonérés de droits de succession et de donation ou obtenir un crédit d'impôt.

Il est recommandé aux investisseurs potentiels de consulter dès à présent leur conseiller fiscal habituel en ce qui concerne leur assujettissement aux droits de succession et de donation à raison des actions Demos qu'ils pourraient détenir ainsi que les conditions dans lesquelles ils pourraient obtenir une exonération de ces droits ou un crédit d'impôt en vertu d'une des conventions fiscales conclues avec la France.

4.11.3 Autres situations

Les actionnaires de Demos soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, devront s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

4.11.4 Règles spécifiques à Alternext

a) Impôt de bourse

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

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

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

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

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

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

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

- Pour les contrats souscrits avant le 1er janvier 2005 (contrats « DSK »)

Pour 50% au moins d'actions et de titres assimilés de sociétés ayant leur siège dans un Etat de l'Espace Economique Européen hors Liechtenstein;

Dont 5% au moins de titres dits « à risques », c'est-à-dire notamment de parts de FCPR, de FCPI, d'actions de SCR, d'actions ou de parts de sociétés non cotées, ou d'actions de sociétés cotées sur un marché réglementé ou organisé dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros.

- Pour les contrats souscrits après le 1^{er} janvier 2005 (contrats « Sarkozy »)

Pour 30% au moins d'actions ou titres assimilés de sociétés ayant leur siège dans un Etat de l'Espace Economique Européen hors Liechtenstein, Et au sein du quota de 30%:

Pour 10% au moins de titres dits « à risques », c'est-à-dire notamment d'actions de sociétés non cotées, ou de sociétés cotées dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros, de parts de FCPR, de FCP ou d'actions de SCR, Et pour 5% au moins de titres non cotés.

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

5.1 Conditions de l'Offre, calendrier prévisionnel et modalités d'une demande de souscription

5.1.1 Conditions de l'Offre

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

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

La diffusion des actions dans le public en France aura lieu conformément aux dispositions des articles P 1.2.1 et suivants du Livre II des règles de marché d'Euronext relatives aux règles particulières applicables aux marchés réglementés français.

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

Le nombre d'actions offertes dans le cadre de l'OPO pourra être augmenté par prélèvement sur les actions offertes dans le Placement Global sans toutefois que le nombre d'actions diffusées dans le cadre de l'OPO ne puisse excéder 20% du nombre total d'actions offertes diffusées dans le public.

Le nombre d'actions offertes dans le cadre de l'Offre pourra être augmenté d'un nombre maximum de 99 740 actions de la Société en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation.

Concomitamment à l'Offre, la Société procédera à une émission d'Actions Nouvelles Réservées aux Salariés dans le cadre d'une augmentation de capital réservée aux salariés (l'« **Offre Réserve aux Salariés** », décrite au paragraphe 6.3 ci-dessous).

Calendrier prévisionnel

21 mai 2007	Ouverture du Placement Global Ouverture de l'OPO Ouverture de l'Offre Réservee aux Salariés (les ordres passés au titre de l'Offre Réservee aux Salariés étant révocables jusqu'au 31 mai inclus)
30 mai 2007	Clôture de l'OPO à 17h30 (heure de Paris) Clôture du Placement Global à 17h30 (sauf clôture anticipée)
31 mai 2007	Fixation du Prix de l'Offre Fixation du Prix de l'Offre Réservee aux Salariés Exercice éventuel de la Clause d'Extension Conversion des OCA Diffusion du communiqué de presse confirmant le nombre définitif d'Actions Offertes et indiquant le Prix de l'Offre et le Prix de l'Offre Réservee aux Salariés Publication par Euronext Paris de l'avis de résultat de l'OPO Première cotation des actions de la Société sur Alternext d'Euronext Paris
5 juin 2007	Règlement-livraison des Actions Offertes
6 juin 2007	Début des négociations des actions de la Société sur le marché Alternext d'Euronext Paris
12 juin 2007	Clôture de l'Offre Réservee aux Salariés
29 juin 2007	Fin de la période de stabilisation éventuelle Date limite d'exercice de l'Option de Surallocation
5 juillet 2007	Règlement-livraison des Actions Nouvelles Réservees aux Salariés émises dans le cadre de l'Offre Réservee aux Salariés

5.1.2 Montant de l'Offre

(a) Produit de l'émission des actions nouvelles provenant de la conversion des OCA

La conversion des OCA interviendra de plein droit en totalité et en une seule fois, à la date de fixation du Prix de l'Offre, soit le 31 mai 2007 selon le calendrier indicatif. Conformément au contrat d'émission, le taux de conversion applicable a été déterminé en fonction de la valorisation de la Société correspondant au point médian de la fourchette de prix arrêtée par le Conseil d'administration le 16 mai 2007. Le taux de conversion retenu implique l'émission de 840 271 actions nouvelles le 31 mai 2007.

La conversion des OCA en actions nouvelles n'entraînera aucun paiement en faveur de la Société mais entraînera l'annulation de la dette correspondante.

(b) Produit brut de l'émission des Actions Nouvelles

Le produit brut de l'émission des Actions Nouvelles s'élèvera à environ dix millions d'euros. Le nombre d'Actions Nouvelles émises sera ajusté en fonction du Prix de l'Offre et sera en conséquence, compte tenu de la fourchette de prix de 13,38 à 15,54 euros, compris entre 747 384 et 643 501.

En cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation, le produit de l'émission des Actions Nouvelles et des Actions Nouvelles Supplémentaires variera en fonction du Prix de l'Offre et du nombre d'Actions Offertes et sera en conséquence, compte tenu de la fourchette de prix de 13,38 à 15,54 euros, compris entre 11 335 milliers d'euros et 11 437 milliers d'euros.

(c) **Produit brut de la cession des Actions Cédées**

Le nombre d'Actions Cédées, avant exercice de la Clause d'Extension, sera de 546 837. Le produit brut de la cession des Actions Cédées variera en fonction du Prix de l'Offre et sera en conséquence, compte tenu de la fourchette de prix de 13,38 à 15,54 euros, compris entre 7 316 milliers d'euros et 8 498 milliers d'euros, hors exercice de la Clause d'Extension. En cas d'exercice en totalité de la Clause d'Extension, le nombre d'Actions Cédées sera de 677 476. Le produit brut de la cession des Actions Cédées, après exercice en totalité de la Clause d'Extension sera alors compris entre 9 065 milliers d'euros et 10 528 milliers d'euros, compte tenu de la fourchette de prix de 13,38 à 15,54 euros.

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

5.1.3 Procédure et période de souscription

(a) **Caractéristiques principales de l'OPO**

Durée de l'OPO

L'OPO débutera le 21 mai 2007 et prendra fin le 30 mai 2007 à 17h30 (heure de Paris). La date de clôture de l'OPO pourrait être modifiée (Voir le paragraphe 5.3.2 de la présente note d'opération).

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

Un minimum de 10 % du nombre maximal d'Actions Offertes (hors Option de Surallocation) sera offert dans le cadre de l'OPO.

Le nombre d'actions offertes dans le cadre de l'OPO pourra être augmenté ou diminué conformément aux stipulations figurant au paragraphe 5.1.1 de la présente note d'opération.

Personnes habilitées, réception et transmission des ordres de souscription

Les personnes habilitées à émettre des ordres dans le cadre de l'OPO sont principalement les personnes physiques de nationalité française ou résidentes en France ou ressortissantes de l'un des États parti à l'accord et au protocole de l'Espace Economique Européen (les « **États appartenant à l'EEE** »), les fonds communs de placement ou les personnes morales françaises ou ressortissantes de l'un des États appartenant à l'EEE qui ne sont pas, au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, sous contrôle d'entités ou de personnes ressortissantes d'États autres que les États appartenant à l'EEE, sous réserve des stipulations figurant au paragraphe 5.2.1 de la présente note d'opération. Les autres personnes devront s'informer sur les restrictions locales de placement comme indiqué au paragraphe 5.2.1 de la présente note d'opération.

Les personnes physiques, les personnes morales et les fonds communs de placement ne disposant pas en France de comptes permettant la souscription d'actions dans le cadre de l'OPO devront à cette fin ouvrir de tels comptes chez un intermédiaire habilité lors de la passation de leurs ordres.

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

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

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

- entre 1 et 100 actions inclus : fraction d'ordre A1,
- au-delà de 100 actions : fraction d'ordre A2.

La fraction A1 des ordres bénéficiera d'un traitement préférentiel dans le cas où tous les ordres ne pourraient être entièrement satisfaits. Dès lors, un taux de réduction pouvant aller jusqu'à 100% pourra être appliqué aux fractions d'ordres A2 pour servir les fractions d'ordres A1.

Il est précisé que :

- s'agissant d'un compte comportant plusieurs titulaires, il ne pourra être émis au maximum qu'un nombre d'ordres égal au nombre de titulaires de ce compte ;
- les ordres seront exprimés en nombre d'actions, sans indication de prix et seront réputés stipulés au Prix de l'Offre ;
- les ordres seront, même en cas de réduction, irrévocables, sous réserve des stipulations figurant aux paragraphes 5.1.4 et 5.3.2 ci-dessous.

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

Résultat de l'OPO et modalités d'allocation

La fraction des ordres inférieure ou égale à 100 actions et la fraction des ordres supérieure à 100 actions pourront chacune faire l'objet d'une réduction proportionnelle, étant précisé que la fraction des ordres inférieure ou égale à 100 actions bénéficiera d'un taux de service préférentiel par rapport à la fraction des ordres supérieure à 100 actions.

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

Le résultat de l'OPO fera l'objet d'un avis qui devrait être publié par Euronext Paris le 31 mai 2007. Cet avis précisera également le taux de réduction éventuellement appliqué aux différentes catégories d'ordres.

(b) Caractéristiques principales du Placement Global

Durée du Placement Global

Le Placement Global débutera le 21 mai 2007 et prendra fin au plus tard le 30 mai 2007 à 17h30 (heure de Paris). En cas de prorogation de la date de clôture de l'OPO, la date de clôture du Placement Global pourra être prorogée corrélativement.

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

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

Le Placement Global sera effectué auprès d'investisseurs institutionnels en France et hors de France (à l'exception des Etats-Unis d'Amérique).

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

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

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

Pour être pris en compte, les ordres émis dans le cadre du Placement Global devront être reçus par le Chef de File – Etablissement Introduceur au plus tard le 30 mai 2007 avant 17h30 (heure de Paris), sauf clôture anticipée.

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

Résultat du Placement Global

Le résultat du Placement Global devrait faire l'objet d'un avis publié par Euronext Paris le 31 mai 2007, sauf clôture anticipée.

5.1.4 Révocation de l'Offre

L'Offre, les augmentations de capital au titre de l'Offre et de l'Offre Réservée aux Salariés et la cession des Actions Cédées seront assujetties à l'absence de résiliation du contrat de garantie visé au paragraphe 5.4.3 de la présente note d'opération et à l'émission du certificat du dépositaire des fonds relatifs aux Actions Nouvelles.

En conséquence, en cas de résiliation du contrat de garantie, les ordres de souscription et d'achat, l'Offre, l'Offre Réservée aux Salariés, les augmentations de capital au titre de l'Offre et de l'Offre Réservée aux Salariés, ainsi que la cession des Actions Cédées seraient rétroactivement annulés et devraient être dénoués de façon rétroactive, chaque investisseur faisant son affaire personnelle du manque à gagner et des coûts résultant, le cas échéant, d'une telle annulation.

En cas de résiliation du contrat de garantie, la Société informera sans délai Euronext Paris, qui publiera un avis.

Voir le paragraphe 5.3.2 de la présente note d'opération pour une description de la révocation des ordres émis dans le cadre de l'OPO.

5.1.5 Réduction des ordres

Voir les paragraphes 5.1.1 et 5.1.3 de la présente note d'opération pour une description de la réduction des ordres émis dans le cadre de l'Offre.

5.1.6 Montant minimal et/ou maximal d'un ordre

Il n'y a pas de montant minimum pour les ordres émis en réponse à l'OPO. Le montant maximum des ordres émis en réponse à l'OPO est indiqué au paragraphe 5.1.3 de la présente note d'opération.

Il n'y a ni montant minimum ni montant maximum pour les ordres émis dans le cadre du Placement Global.

5.1.7 Révocation des ordres de souscription

Voir les paragraphes 5.1.4 et 5.3.2 de la présente note d'opération pour une description de la révocation des ordres émis dans le cadre de l'OPO.

5.1.8 Versement des fonds et modalités de délivrance des Actions Offertes

Le prix des Actions Offertes, souscrites ou acquises dans le cadre de l'Offre devra être versé comptant par les donneurs d'ordre à la date prévue pour le règlement-livraison de l'Offre, soit le 5 juin 2007.

Les Actions Offertes seront inscrites en compte à partir de la date de règlement-livraison, soit à partir du 5 juin 2007, date à laquelle interviendra également le versement aux Actionnaires Cédants du produit de la cession des Actions Cédées, ainsi que du versement à la Société du produit de l'émission des Actions Nouvelles objet de l'Offre.

5.1.9 Publication des résultats de l'Offre

Les modalités définitives de l'OPO et du Placement Global feront l'objet d'un communiqué de presse et d'un avis d'Euronext Paris qui devaient être publiés le 31 mai 2007 (voir le paragraphe 5.3.2 pour de plus amples détails sur la procédure de publication du prix et des modifications des paramètres de l'Offre).

5.1.10 Droit préférentiel de souscription

Les Actions Nouvelles et les Actions Nouvelles Supplémentaires seront émises avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires.

5.2 Plan de distribution et allocation des valeurs mobilières

5.2.1 Catégorie d'investisseurs potentiels - Pays dans lesquels l'Offre sera ouverte - Restrictions applicables à l'Offre

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

L'Offre comprend :

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

Par ailleurs, les adhérents du plan d'épargne groupe de Demos pourront souscrire des actions de la Société dans le cadre de l'Offre Réservee aux Salariés, telle que décrite au paragraphe 6.3 de la présente note d'opération.

Restrictions applicables à l'Offre

La diffusion de la présente note d'opération, du Document de Base et/ou l'offre ou la vente des actions peut, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession de la présente note d'opération et/ou du Document de Base doivent s'informer des éventuelles restrictions découlant de la réglementation locale et s'y conformer.

La présente note d'opération, le Document de Base et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou une sollicitation d'une offre d'achat de valeurs mobilières dans tout pays dans lequel une telle offre ou sollicitation serait illégale. L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ou visa en dehors de France.

Restrictions concernant les États-Unis d'Amérique

Les actions Demos n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au titre du U.S. Securities Act de 1933, tel que modifié (le « **Securities Act** ») et ne peuvent être ni offertes ni vendues aux États-Unis d'Amérique, sauf dans le cadre d'opérations bénéficiant d'une exemption à l'enregistrement prévue par le Securities Act. L'Offre ne sera pas enregistrée aux États-Unis d'Amérique en vertu du Securities Act. Le Document de Base, la présente note d'opération et tout autre document établi dans le cadre de l'Offre ne doivent pas être distribués aux États-Unis d'Amérique.

Restrictions concernant les États de l'Espace Économique Européen (autres que la France)

Les actions Demos n'ont pas été et ne seront pas offertes au public dans les différents États membres de l'Espace Économique Européen ayant transposé la Directive 2003/71/CE, dite « **Directive Prospectus** », préalablement à l'admission desdites actions sur Alternext d'Euronext Paris, à l'exception des opérations réalisées dans ces États membres (a) auprès des personnes morales autorisées ou agréées pour opérer sur les marchés financiers ou, à défaut, des personnes morales dont l'objet social consiste exclusivement à investir dans

des valeurs mobilières ; (b) auprès des personnes morales remplissant au moins deux des trois conditions suivantes : (1) un effectif moyen d'au moins 250 salariés lors du dernier exercice ; (2) un bilan social supérieur à 43 000 000 euros, et (3) un chiffre d'affaires annuel net supérieur à 50 000 000 euros, tel qu'indiqué dans les derniers comptes sociaux ou consolidés annuels de la Société, ou (c) dans tous les autres cas où la publication d'un prospectus n'est pas requise au titre des dispositions de l'article 3.2 de la Directive Prospectus.

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

Restrictions concernant le Royaume-Uni

Les Actions Offertes n'ont pas été et ne seront pas enregistrées et n'ont été ni offertes ni vendues au Royaume Uni au sens de la section 102B du FSMA sauf auprès des personnes remplissant la qualité d'investisseurs qualifiés, à savoir (i) les personnes qui ont une expérience professionnelle des métiers d'investissements telle que définie à l'article 19 (5) du FSMA (Financial Promotion) Order 2005 et (ii) les personnes qui entrent dans le champ d'application de l'article 49 de l'Order 2005, ("high net-worth companies, unincorporated associations etc").

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

La Société n'a pas connaissance d'intention de souscription des principaux actionnaires de la Société ou des membres de ses organes d'administration, de direction ou surveillance ou de quiconque entendrait passer un ordre de souscription de plus de 5 %, au titre de l'Offre.

5.2.3 Information de pré-allocation

Les informations de pré-allocation relatives aux conditions de l'Offre, au droit de reprise, aux méthodes d'allocation, aux modalités de souscription ainsi qu'au traitement des souscriptions ou des demandes de souscription sont décrites aux paragraphes 5.1.1 et 5.1.3 de la présente note d'opération.

5.2.4 Notification aux souscripteurs

Dans le cadre de l'OPO, les investisseurs seront informés de leurs allocations par leur intermédiaire financier.

Dans le cadre du Placement Global, les investisseurs seront informés de leurs allocations par le Chef de File – Etablissement Introduceur.

5.2.5 Clause d'Extension et Option de Surallocation

Clause d'Extension

Afin de faire face aux éventuelles sur-souscriptions et de favoriser la liquidité des actions de la Société à la suite de la réalisation de l'Offre, certains Actionnaires Cédants, en fonction de l'importance de la demande et en accord avec la Société et le Chef de File – Etablissement Introduceur, pourront décider d'augmenter le nombre d'Actions Cédées dans le cadre de l'Offre d'un maximum de 130 639 actions, pour porter le nombre total d'Actions Cédées à un maximum de 677 476 actions (la « **Clause d'Extension** »), soit un pourcentage des Actions Offertes égal à :

- un maximum de 10,09 % dans l'hypothèse d'un prix fixé en bas de fourchette indicative de prix ;
- un maximum de 10,55 % dans l'hypothèse d'un prix fixé au point médian de la fourchette indicative de prix ;

- un maximum de 10,97 % dans l'hypothèse d'un prix fixé en haut de fourchette indicative de prix.

Cette décision sera prise au plus tard lors de la fixation du Prix de l'Offre, soit le 31 mai 2007.

Le nombre total d'Actions Offertes dans le cadre de l'Offre après exercice éventuel de la Clause d'Extension sera indiqué dans le communiqué de presse de la Société et dans l'avis d'Euronext Paris relatifs aux résultats de l'Offre.

Option de Surallocation

La Société a consenti au Prestataire de services d'investissement une option permettant la souscription d'un nombre d'actions nouvelles supplémentaires représentant un maximum de 7,00 % du nombre d'actions qui seront effectivement offertes dans le cadre de l'Offre afin de couvrir d'éventuelles surallocations et de faciliter les opérations de stabilisation (l'« **Option de Surallocation** ») :

- un maximum de 99 740 Actions Nouvelles Supplémentaires dans l'hypothèse d'un Prix de l'Offre fixé en bas de fourchette indicative de prix ;
- un maximum de 95 833 Actions Nouvelles Supplémentaires dans l'hypothèse d'un Prix de l'Offre fixé au point médian de la fourchette indicative de prix ;
- un maximum de 92 468 Actions Nouvelles Supplémentaires dans l'hypothèse d'un Prix de l'Offre fixé en haut de fourchette indicative de prix.

Cette Option de Surallocation pourra être exercée à tout moment, en tout ou partie, par le Prestataire de services d'investissement, pendant une période de 30 jours suivant la divulgation au public du Prix de l'Offre, soit, à titre indicatif, au plus tard le 29 juin 2007.

5.3 Fixation du prix

5.3.1 Méthode de fixation du prix

Prix des Actions Offertes

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

Il est prévu que le Prix de l'Offre soit fixé par le Conseil d'administration de la Société le 31 mai 2007, étant précisé que cette date pourrait être reportée si les conditions de marché et les résultats de la construction du Livre d'ordres ne permettaient pas de fixer le Prix de l'Offre dans des conditions satisfaisantes. La date de fixation du Prix de l'Offre pourra également être avancée en cas de clôture anticipée de l'OPO et du Placement Global.

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

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

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

Le Prix de l'Offre pourrait se situer dans une fourchette comprise entre 13,38 et 15,54 euros par action, fourchette arrêtée par le Conseil d'administration de la Société lors de sa réunion du 16 mai 2007 et qui pourra être modifiée à tout moment jusqu'au et y compris le jour prévu pour la fixation du Prix de l'Offre. Cette information est donnée à titre purement indicatif et ne préjuge en aucun cas du Prix de l'Offre qui pourra être fixé en dehors de cette fourchette. Cette fourchette indicative de prix a été arrêtée par le Conseil

d'administration de la Société au vu des conditions de marché prévalant à la date de sa décision et sur la base d'une analyse multi-critères faisant en particulier intervenir la méthode des comparables boursiers.

Sur la base du point médian de la fourchette indicative de prix, soit 14,46 euros par action, et après conversion des OCA, la valeur des capitaux propres de la Société s'élève à 70 millions d'euros. Après l'Offre, la valeur des fonds propres de la Société s'élèverait à 81,9 millions d'euros (après exercice total de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation et la réalisation de l'offre réservée aux salariés et avant déduction des frais liés à l'introduction en bourse).

Eléments d'appréciation de la fourchette de prix

La fourchette de prix telle qu'elle est proposée dans le présent document est cohérente avec les méthodes de valorisations usuellement employées conformément aux pratiques de marché dans le cadre de projets d'introduction en bourse et applicables à la Société.

A partir de la fourchette de prix proposée, la valorisation qui sera in fine retenue résultera de la méthode de construction du Livre d'ordres conformément aux usages professionnels. Dans ce cadre, les investisseurs indiqueront leurs indications de souscription en fonction de la valorisation qu'ils proposeront. Le prix final s'appréciera au regard de l'historique de la société, des caractéristiques de son secteur d'activité et de ses perspectives de développement.

Pour aboutir à la fourchette proposée, les critères suivants ont été retenus :

5.3.1.1 Comparables boursiers

La méthode dite des « comparables boursiers » vise à comparer la Société à des sociétés cotées présentant des modèles d'activité proches, étant précisé que chaque société opère sur des marchés différents, et possède des caractéristiques financières et opérationnelles qui lui sont propres, ce qui pourrait générer des biais dans la comparaison.

Il n'existe aucune société cotée en France exerçant la même activité que Demos. Cependant, les sociétés d'intérim peuvent lui être comparées, Demos fournissant à ses clients des prestations de formation qui sont réalisées par des intervenants externes.

L'échantillon des sociétés comparables susceptibles d'être utilisées comme référence par le marché est présenté ci-dessous :

- **Groupe Crit** : coté sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, le groupe CRIT est spécialisé dans l'intérim pour le compte de groupes industriels, de sociétés de services et le BTP. Le groupe détient un réseau de 380 agences en France, Espagne, Suisse, Allemagne et Maroc. Il réalise la majorité de son chiffre d'affaires en France. Le Groupe Crit développe également une activité d'assistance aéroportuaire et des prestations d'ingénierie et de maintenance industrielle.
- **Synergie** : coté sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, Synergie est spécialisée dans la gestion globale en ressources humaines : travail temporaire, recrutement, outplacement, conseil et formation à destination de l'industrie, des services, du BTP et du transport/logistique. La société réalise 73% de son chiffre d'affaires en France et possède près de 460 agences implantées en France, Espagne, Italie, Belgique, Luxembourg, Portugal, Slovaquie, République Tchèque, Pologne, Royaume-Uni et Canada.

Les grands groupes internationaux d'intérim (Vedior, Adecco, Randstad, Hays et Manpower) n'ont pas été retenus compte tenu de leur taille (capitalisations supérieures à 3 milliards d'euros).

Les multiples des sociétés comparables présentés à titre illustratif dans le tableau suivant, dans la mesure où ils reposent sur des données historiques et non prévisionnelles, sont établis à partir :

- Des capitalisations boursières sur la base du cours de bourse au 16 mai 2007 (source : Euronext) et du dernier nombre d'actions publié ;
- Des agrégats (EBITDA, EBIT et Résultat net part du groupe retraité) au 31 décembre 2006 ;
- Des dettes nettes au 31 décembre 2006 ajustées des participations dans les sociétés mises en équivalence et incluant les intérêts minoritaires (à la valeur de bilan).

La capitalisation post-monnaie de Demos est calculée sur la valorisation se basant sur le point médian de la fourchette indicative du Prix de l'Offre post augmentation de capital et après exercice intégral de l'Option de Surallocation.

Agrégats financiers des comparables retenus et de Demos (M€)							
	Capi- talisation	Dette nette ajustée du dernier exercice	Valeur d'entreprise	CA 2006	EBITDA 2006	EBIT 2006	Résultat Net part du groupe retraité 2006
Echantillon retenu							
Groupe Crit SA	414.0	108.2	522.2	1 302.5	53.1	44.1	25.6
Synergie SA	405.2	19.6	424.8	1 065.1	40.3	36.4	21.8
Demos SA		-2.8		58.5	6.5	5.1	3.0

Multiples induits des comparables retenus appliqués à Demos							
	Capi- talisation (m€)	Dette nette ajustée du dernier exercice (M€)	Valeur d'entreprise (M€)	VE/CA 2006	VE/ EBITDA 2006	VE/EBIT 2006	PER 2006
Echantillon retenu							
Groupe Crit SA	414.0	108.2	522.2	0.4x	9.8x	11.8x	16.2x
Synergie SA	405.2	19.6	424.8	0.4x	10.5x	11.7x	18.6x
Moyenne de l'échantillon retenu				0.4x	10.2x	11.8x	17.4x
Valeur d'entreprise induite pour Demos				23.4	66.6	60.0	49.8
Valeur des capitaux propres induite pour Demos				26.2	69.4	62.8	52.6

Multiples induits pour une valeur des titres pré monnaie de Demos de 70 M€							
	Capi- talisation (m€)	Dette nette ajustée du dernier exercice (M€)	Valeur d'entreprise (M€)	VE/CA 2006	VE/ EBITDA 2006	VE/EBIT 2006	PER 2006
Demos pre monnaie	70.0	-2.8	67.2	1.15x	10.3x	13.2x	23.1x
Demos post monnaie (avant frais d'IPO)	81.9	-14.7	67.2	1.15x	10.3x	13.2x	27.0x

Notes :

- Le multiple d'EBITDA (VE/EBITDA) est défini comme le rapport entre la valeur d'entreprise et l'EBITDA (résultat d'exploitation avant amortissement des actifs corporels et incorporels).
- Le multiple d'EBIT (VE/EBIT) est défini comme le rapport entre la valeur d'entreprise et l'EBIT (résultat d'exploitation courant retraité des éléments exceptionnels).
- Le price earning ratio ("PER") est égal au rapport entre la capitalisation boursière et le résultat net part du groupe retraité des éléments exceptionnels et de l'amortissement des écarts d'acquisition.
- La valeur d'entreprise se calcule comme la somme de la capitalisation boursière et de l'endettement financier net.

A titre indicatif, l'application de la méthode des comparables boursiers en utilisant les agrégats de Demos au 31 décembre 2006 (réalisés) indiquerait les valorisations induites suivantes :

Multiple d'EBITDA :

L'application de la moyenne des multiples d'EBITDA 2006 des sociétés de l'échantillon à l'EBITDA de la Société au 31 décembre 2006 conduirait à une valeur d'entreprise induite de la Société de 66,6 millions d'euros.

Multiple d'EBIT :

L'application de la moyenne des multiples d'EBIT 2006 des sociétés de l'échantillon à l'EBIT de la Société au 31 décembre 2006 conduirait à une valeur d'entreprise induite de la Société de 60,0 millions d'euros.

PER :

L'application de la moyenne des PER 2006 des sociétés de l'échantillon au résultat net part du groupe retraité des éléments exceptionnels et de l'amortissement des écarts d'acquisition de la Société au 31 décembre 2006 conduirait à une valeur des capitaux propres induite de la Société de 52,6 millions d'euros.

5.3.1.2 Actualisation des flux de trésorerie

La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie permet de valoriser l'entreprise sur la base de ses flux de trésorerie futurs. Cette méthode est adaptée à la valorisation de Demos s'agissant d'une société qui évolue sur un secteur en croissance régulière et extériorisant des flux de trésorerie à moyen terme relativement stables et positifs (hors acquisition). La mise en œuvre de cette méthode est cohérente avec la fourchette de prix proposée dans la présente note d'opération.

De cette méthode, il ressort une valorisation d'équilibre, avant augmentation de capital, proche de 83 millions d'euros. Après réalisation de l'Offre (après exercice intégral de l'Option de Surallocation et après Offre Réservée aux Salariés et avant déduction des frais d'introduction en bourse), cette valeur d'équilibre serait proche de 94,9 millions d'euros.

Cette approche financière est le résultat de la seule analyse financière indépendante qui a été menée sur la Société antérieurement à son introduction en bourse (notamment prévision de chiffre d'affaires, de niveau de marge opérationnelle, d'investissements, de besoins en fonds de roulement, estimation de prime de risque propre à l'émetteur permettant de fixer le taux d'actualisation des flux futurs). Cette analyse financière a été réalisée par la société Oddo et Cie.

Cette analyse a notamment retenu les hypothèses suivantes :

- taux de croissance à l'infini de 1,5% ;
- taux d'actualisation de 11,5%.

Le tableau suivant fait ressortir la sensibilité de la valeur d'équilibre des capitaux propres au taux d'actualisation et au taux de croissance à l'infini :

valeur des titres en millions d'euros		taux de croissance à l'infini				
		0,5%	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%
Taux d'actualisation	10,5%	88,6	90,5	92,5	94,8	97,4
	11,0%	84,2	85,8	87,5	89,5	91,7
	11,5%	80,1	81,5	83,0	84,7	86,6
	12,0%	76,4	77,6	79,0	80,4	82,0
	12,5%	73,0	74,1	75,2	76,5	77,9

5.3.1.3 Méthodes de valorisation non retenues

Ont été exclues car jugées non pertinentes les méthodes d'évaluation fondées sur :

- les multiples de transactions réalisées sur des sociétés comparables faute d'un échantillon représentatif et de l'existence d'une prime de contrôle ;
- l'actualisation des dividendes car jugée redondante avec l'actualisation des flux de trésorerie ;
- l'approche par actif net comptable et réévalué car ne valorisant pas les perspectives de la Société en terme de croissance et de marge. Sur la base de l'actif net comptable au 31 décembre 2006, la valorisation de Demos ressortirait à 5,7 millions d'euros, soit 1,42 euros par action.

5.3.2 Procédure de publication du Prix de l'Offre et des modifications des paramètres de l'Offre

Le Prix de l'Offre et le nombre définitif d'Actions Offertes seront portés à la connaissance du public par la diffusion d'un communiqué de presse et la publication d'un avis par Euronext Paris. Ce communiqué et cet avis devraient être diffusés au plus tard le 31 mai 2007, sauf fixation anticipée du Prix de l'Offre.

En cas de modification de la fourchette de prix, la nouvelle fourchette de prix sera portée à la connaissance du public au moyen d'un communiqué de presse mis en ligne par la Société et diffusé dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale, et d'un avis publié par Euronext Paris.

En cas de fixation du Prix de l'Offre en dehors de la fourchette indicative de prix initiale ou, le cas échéant, modifiée, ce prix sera porté à la connaissance du public au moyen d'un communiqué de presse mis en ligne par la Société et diffusé dans au moins deux journaux financiers de diffusion nationale, et d'un avis publié par Euronext Paris.

En cas de modification de la fourchette initiale de prix de même qu'en cas de fixation du Prix de l'Offre en dehors de la fourchette indicative de prix, la clôture de l'OPO sera, le cas échéant, reportée de telle sorte que les donneurs d'ordres dans le cadre de cette offre disposent en tout état de cause d'au moins deux jours de bourse complets à compter de la publication des communiqués visés ci-dessus, s'ils le souhaitent, pour révoquer avant la clôture de l'OPO les ordres émis dans le cadre de l'OPO avant cette publication auprès des établissements qui auront reçu ces ordres. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'OPO. Celle-ci sera mentionnée dans le communiqué de presse visé ci-dessus.

En cas de report de la date de fixation du Prix de l'Offre, la nouvelle date de clôture du Placement Global et de l'OPO et la nouvelle date prévue pour la fixation du Prix de l'Offre feront l'objet d'un avis diffusé par Euronext Paris et d'un communiqué de presse mis en ligne par la Société et diffusé par la Société au plus tard la veille de la date de clôture initiale de l'OPO et publié dans au moins deux journaux financiers à diffusion nationale.

La date de clôture de l'OPO pourra être avancée (sans toutefois que la durée de l'OPO ne puisse être inférieure à trois jours de bourse) ou prorogée sous réserve de la publication d'un avis par Euronext Paris et de la publication par la Société d'un communiqué de presse annonçant cette modification dans au moins deux journaux financiers à diffusion nationale, au plus tard la veille de la nouvelle date de clôture ou de la date de clôture initialement prévue, selon le cas. En cas de prorogation de la date de clôture, les donneurs d'ordres dans le cadre de l'OPO pourront, s'ils le souhaitent, révoquer avant la nouvelle date de clôture de l'OPO les ordres émis avant la publication de ce communiqué auprès des établissements qui auront reçu ces ordres. De nouveaux ordres irrévocables pourront être émis jusqu'à la nouvelle date de clôture de l'OPO.

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

5.3.3 Restriction ou suppression du droit préférentiel de souscription

L'émission des Actions Nouvelles sera réalisée avec suppression du droit préférentiel de souscription avec appel public à l'épargne, afin de permettre l'ouverture du capital de la Société à de nouveaux investisseurs dans le cadre de l'admission aux négociations sur Alternext d'Euronext des actions de la Société.

5.3.4 Disparité de prix

La Société a procédé le 8 octobre 2001 à l'émission de 2 947 obligations convertibles en actions de la Société, de 1 295,82 euros de nominal chacune.

Cet emprunt a été souscrit intégralement par les Investisseurs Financiers comme suit :

- INITIATIVE ET FINANCE INVESTISSEMENT	1 227
- INITIATIVE ET FINANCE GESTION	1
- NATIXIS INVESTISSEMENT	1 228
- BNP PARIBAS DEVELOPPEMENT	491

La conversion de ces obligations interviendra de plein droit en totalité et en une seule fois, à la date de fixation du prix de l'offre, jour de la première cotation des actions existantes de Demos. Conformément au contrat d'émission, le taux de conversion applicable sera déterminé en fonction de la valorisation de la Société qui correspondra au point médian de la fourchette de prix arrêtée par le Conseil d'administration.

Après les impacts de la division par 400 de la valeur nominale des actions et du taux de conversion de 71,28 % environ, il ressort un prix de revient de 4,54 euros par action, soit une décote de 69 % par rapport au point médian de la fourchette de prix.

Le tableau ci-dessous précise le nombre d'actions détenus par les titulaires des OCA avant conversion et après conversion :

	Actions à la date du prospectus		Actions après conversion des OCA		Droits de vote à la date du prospectus		Droits de vote après conversion des OCA	
	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%
Initiative & Finance Investissement	98 000	2,45%	447 852	9,25%	196 000	2,95%	545 852	7,30%
Initiative & Finance Gestion	0	0,00%	285	0,01%	0	0,00%	285	0,00%
Natixis investissement	98 000	2,45%	448 137	9,26%	196 000	2,95%	546 137	7,30%
BNPP développement	39 200	0,98%	179 197	3,70%	78 400	1,18%	218 397	2,92%

5.4 Placement et garantie

5.4.1 Coordonnées du Listing Sponsor et du Chef de File – Etablissement Introduteur en charge du placement

- Chef de File – Etablissement Introduteur : Oddo & Cie, 12 boulevard de la Madeleine – 75440 Paris cedex 09
- Listing Sponsor : Oddo Corporate Finance, 12 boulevard de la Madeleine – 75440 cedex 09

5.4.2 Établissements en charge du service des titres et du service financier

Société Générale Securities Services Global Issuer Services / Services aux Emetteurs, 32 rue du champ de Tir, BP 81236, 44312 Nantes.

5.4.3 Garantie

Le placement des actions offertes dans le cadre de l'Offre fera l'objet d'une garantie par le Chef de File Établissement Introduteur qui ne constituera pas une garantie de bonne fin au sens de l'article L.225-145 du Code du Commerce, compte tenu de l'existence de circonstances particulières dans lesquelles cette garantie pourra être retirée.

Au titre de cette garantie, le Chef de File Établissement Introduteur s'engagera à faire acquérir ou souscrire, ou le cas échéant à acquérir ou souscrire lui-même, les actions offertes au Prix d'Offre à la date de règlement-livraison.

La prise d'effet de cette garantie interviendra le jour de la fixation du Prix de l'Offre, prévue le 31 mai 2007. La garantie pourra cependant être retirée par le Chef de File Établissement Introduteur, et ce jusqu'à la date de règlement-livraison, en cas de survenance de certains événements de nature à rendre impossible ou à compromettre l'Offre, notamment en cas d'inexactitude ou de non-respect des déclarations et garanties ou de l'un des engagements de la Société et des Actionnaires Cédants, ou si des conditions suspensives n'étaient pas réalisées, ou encore en cas de survenance de certaines circonstances nationales ou internationales affectant la France, le Royaume-Uni ou les États-Unis, ou déclaration de guerre effectuée par la France, le Royaume-Uni ou les États-Unis, ou d'un changement défavorable important dans la situation de la Société ou de ses filiales principales.

Compte tenu de l'existence de circonstances particulières dans lesquelles cette garantie pourra être retirée, elle ne constitue pas une garantie de bonne fin au sens de l'article L.225-145 du Code du Commerce.

Dans le cas où la garantie serait retirée et que, de ce fait, le certificat du dépositaire des fonds ne pourrait pas être émis à la date de règlement-livraison, les ordres de souscription et d'achat, l'Offre, l'Offre Réservée aux Salariés, les augmentations de capital au titre de l'Offre et de l'Offre Réservée aux Salariés et la cession des Actions Cédées seraient nulles et non avenues et devraient être dénouées de façon rétroactive, tant à raison des Actions Nouvelles, des Actions Nouvelles Réservées aux Salariées que des Actions Cédées, chaque investisseur faisant son affaire personnelle du manque à gagner et des coûts résultants, le cas échéant, d'une telle annulation. La résiliation du contrat de garantie ferait l'objet d'un avis publié par Euronext Paris S.A. et d'un communiqué de presse publié par la Société.

L'émission des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés ne fait l'objet d'aucune garantie par un établissement financier.

5.4.4 Date de réalisation du contrat de garantie

Le contrat de garantie devrait être signé le 31 mai 2007 et le règlement-livraison des actions devrait avoir lieu le 5 juin 2007.

5.4.5 Prise ferme

Néant.

6.1 Admission aux négociations

L'admission de l'ensemble des actions de la Société, à savoir les Actions Existantes, les Actions Nouvelles et les Actions Nouvelles Réservées aux Salariés est demandée sur Alternext d'Euronext Paris.

Les conditions de cotation de l'ensemble des actions objet de l'Offre seront fixées dans un avis d'Euronext Paris. Aucune autre demande d'admission aux négociations sur un marché réglementé n'a été formulée par la Société.

La première cotation des actions de la Société devrait avoir lieu le 31 mai 2007. Les négociations devraient débuter au cours de la séance bourse du 6 juin 2007.

6.2 Autres places de cotation existantes

A la date du présent prospectus, les actions de Demos ne sont admises sur aucun marché réglementé.

6.3 Offre concomitante réservée aux salariés

Dans le cadre de l'admission aux négociations sur Alternext d'Euronext Paris des actions composant le capital de Demos, la Société a décidé de permettre aux salariés des filiales françaises du Groupe, adhérents du plan d'épargne groupe de Demos signé le 10 mai 2007 (le « **Plan d'Epargne Groupe** » ou « **PEG** »), de souscrire à des conditions préférentielles des actions Demos au moyen d'une augmentation de capital réservée aux salariés (l'« **Offre Réservée aux Salariés** »).

Les modalités détaillées de l'Offre Réservée aux Salariés figurent dans les documents d'information mis à la disposition des bénéficiaires par leur employeur.

Les conditions définitives de l'Offre Réservée aux Salariés feront l'objet d'un avis publié par Euronext Paris SA et seront portées à la connaissance du public au moyen d'un communiqué de presse de la Société, et les salariés seront informés par affichage dans les locaux de la Société situés en France et par voie de communication interne.

6.3.1 Cadre de l'Offre Réservée aux Salariés

6.3.1.1 Assemblée Générale autorisant l'émission

L'émission des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés est réalisée dans le cadre de la douzième résolution de l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 18 avril 2007, aux termes de laquelle :

« L'assemblée générale des actionnaires, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires et conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables, connaissance prise des termes du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes :

- *délègue au Conseil d'administration sa compétence à l'effet de décider d'augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, par l'émission d'actions à libérer en numéraire dont la souscription, soit directement soit par le biais d'un fond commun de placement d'entreprise par l'intermédiaire duquel les actions nouvelles ainsi émises seraient souscrites, sera réservée (i) aux adhérents d'un plan d'épargne entreprise (« PEE ») établi par la Société, (ii) aux adhérents d'un PEE établi par les sociétés françaises liées à la Société au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce et (iii) aux adhérents d'un plan d'épargne de groupe (« PEG ») établi en commun par la Société et des sociétés françaises qui lui sont liées au sens de*

l'article L. 444-3 du Code du travail et de l'article L. 233-16 du Code de commerce, et qui remplissent, en outre, les conditions éventuellement fixées par le Conseil d'administration conformément aux articles L. 225-138-I du Code de commerce et L. 443-5 du Code du travail ;

- *décide que la ou les augmentations de capital susceptibles d'être décidées par le Conseil d'administration et réalisées immédiatement ou à terme, en vertu de la présente délégation de compétence ne pourront excéder un montant nominal de cinquante mille (50 000) euros, étant précisé que ce plafond est indépendant du plafond visé à la dixième résolution et du plafond global prévu à la neuvième résolution ;*

Pour le plafond visé au paragraphe précédent n'inclut pas les actions supplémentaires à émettre au titre des ajustements à effectuer, le cas échéant, conformément à la loi et aux stipulations contractuelles applicables, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ;

- *décide que le prix d'émission des actions émises en vertu de la présente délégation de compétence sera déterminé par le Conseil d'administration dans les conditions prévues par les dispositions de l'article L. 443-5 du Code du travail ;*
- *décide de supprimer, en faveur des salariés adhérents à un PEE ou au PEG, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions nouvelles émises en vertu de la présente délégation de compétence et de renoncer à tout droit aux actions ou autres titres qui seraient attribués sur le fondement de cette résolution ;*
- *décide que le Conseil d'administration pourra prévoir l'attribution à titre gratuit d'actions ou d'autres valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société (autre que des actions de préférence), étant entendu que (i) l'avantage total résultant de cette attribution au titre de l'abondement ou, le cas échéant, de la décote, ne pourra pas excéder les limites légales et réglementaires et (ii) les actionnaires de la Société renoncent à tout droit (notamment d'attribution) sur les titres susceptibles d'être émis gratuitement en application la présente résolution ;*
- *donne tous pouvoirs au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour déterminer, dans les limites fixées par la présente résolution, les modalités de la ou des émissions réalisées en vertu de la présente délégation de compétence, et notamment à l'effet de :*
 - *fixer les modalités et conditions d'adhésion un PEE ou au PEG, en établir ou modifier le règlement conformément aux dispositions de l'article L. 443-1 du Code du travail,*
 - *arrêter la liste des sociétés dont les adhérents à un PEE ou au PEG pourront souscrire à l'émission,*
 - *décider que les souscriptions pourront être réalisées par l'intermédiaire d'organismes collectifs ou directement par les bénéficiaires,*
 - *fixer, le cas échéant, dans les limites légales, les conditions, notamment d'ancienneté, que devront remplir les salariés pour pouvoir souscrire, individuellement ou par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement d'entreprise, aux actions émises en vertu de la présente délégation de compétence,*

- *fixer le montant de chaque émission réalisée en vertu de la présente délégation,*
- *fixer les modalités et conditions de souscription des actions émises en vertu de la présente délégation de compétence, notamment le prix de souscription, la durée de la période de souscription et, les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions et recueillir les souscriptions,*
- *fixer les modalités et conditions de libération du montant des souscriptions, notamment le délai de libération, et recueillir les sommes correspondants à la libération des souscriptions, qu'elle soit effectuée par versement en numéraire ou par compensation de créances, le cas échéant, arrêter le solde du compte courant du souscripteur par compensation,*
- *fixer les modalités et conditions de livraison des actions émises en vertu de la présente délégation de compétence, ainsi que la date de jouissance des actions nouvelles,*
- *déterminer, s'il y a lieu, le montant des sommes à incorporer au capital dans la limite fixée ci-dessus, le ou les postes des capitaux propres sur lesquels elles seront prélevées ainsi que les conditions d'attribution des actions,*
- *constater ou faire constater la réalisation de l'augmentation de capital à concurrence du montant des actions qui seront effectivement souscrites,*
- *imputer, le cas échéant, les frais, droits et honoraires occasionnés par de telles émissions sur le montant des primes d'émission et prélever, le cas échéant, sur les montants des primes d'émission, les sommes nécessaires pour la dotation de la réserve légale , et*
- *d'une manière générale, accomplir tous actes et formalités, prendre toutes décisions et conclure tous accords utiles ou nécessaires (i) pour parvenir à la bonne fin des émissions réalisées en vertu de la présente délégation de compétence et, notamment, pour l'émission, la souscription, la livraison, la jouissance, l'admission aux négociations, et le service financier des actions nouvelles, ainsi que l'exercice des droits qui y sont attachés, et (ii) pour constater la réalisation définitive de la ou des augmentations de capital réalisées en vertu de la présente délégation de compétence et modifier corrélativement les statuts.*

La présente délégation de compétence est donnée pour une période de vingt-six (26) mois à compter du jour de la présente assemblée générale.

6.3.1.2 Décisions du Conseil d'administration

Faisant usage de cette délégation, le Conseil d'administration de la Société, lors de sa réunion du 16 mai 2007, a décidé, sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Alternext d'Euronext Paris S.A., le principe d'une augmentation de capital de la Société en faveur des salariés de la Société et des sociétés françaises qui lui sont liées au sens de l'article L. 444-3 du Code du travail et de l'article L. 233-16 du Code de commerce adhérents au PEG, d'un montant nominal maximal de 10 064,50 euros par émission de 40 258 actions nouvelles d'une valeur nominale de 0,25 euros chacune.

Le Conseil d'administration de la Société devrait se réunir le 31 mai 2007 afin de déterminer le prix de souscription définitif unitaire des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés (le « **Prix de l'Offre Réservée aux Salariés** ») par application d'une décote de 20% sur le Prix de l'Offre qui serait décidé par le Conseil d'administration lors de la même réunion, conformément aux dispositions de l'article L. 443-5 du Code du travail.

Il est rappelé que le Conseil d'administration avait, au cours de sa réunion du 23 avril 2007, approuvé le principe d'une offre réservée aux adhérents d'un plan d'épargne groupe, sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Alternext d'Euronext Paris au plus tard le 30 juin 2007.

6.3.2 Description de l'Offre Réservée aux Salariés

6.3.2.1 Bénéficiaires de l'Offre Réservée aux Salariés

L'Offre Réservée aux Salariés est ouverte exclusivement aux salariés de la Société ou de l'une de ses filiales françaises détenues directement ou indirectement à plus de 50 %, ainsi qu'aux salariés des sociétés françaises dans lesquelles la Société dispose directement ou indirectement d'une fraction au moins égale au cinquième des droits de vote et des sociétés françaises sur lesquelles la Société exerce une influence dominante en vertu d'un contrat ou de clauses statutaires adhérents du PEG et justifiant d'une ancienneté minimale de trois mois au sein de la Société, au plus tard le dernier jour de la période de souscription de l'Offre Réservée aux Salariés, soit le 12 juin 2007 (collectivement les « **Bénéficiaires** » et individuellement le « **Bénéficiaire** »).

6.3.2.2 Modalités de fixation du Prix de l'Offre Réservée aux Salariés

Conformément aux dispositions de l'article L. 443-5 du Code du travail, le Prix de l'Offre Réservée aux Salariés sera égal au Prix de l'Offre diminué d'une décote de 20% et arrondi au cent supérieur.

Sur la base de la fourchette indicative de Prix de l'Offre (entre 13,38 euros et 15,54 euros par action), le prix de l'Offre Réservée aux Salariés serait ainsi compris entre 10,71 euros et 12,42 euros par action. Cette information est donnée à titre strictement indicatif et ne préjuge pas du Prix de l'Offre Réservée aux Salariés qui pourrait être fixé en dehors de cette fourchette et sera fixé le 31 mai 2007.

Les Bénéficiaires seront informés du Prix de l'Offre Réservée aux Salariés le 1^{er} juin 2007, par affichage dans les locaux du Groupe situés en France et par voie de communication interne.

La procédure de publication du Prix de l'Offre (sur la base duquel sera déterminé le Prix de l'Offre Réservée aux Salariés) et des modifications des paramètres de l'Offre est décrite au paragraphe 5.3.2 de la présente note d'opération.

6.3.2.3 Période de souscription

La période de souscription dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés sera ouverte du 21 mai 2007 au 12 juin 2007 inclus (cachet de La Poste faisant foi).

A compter de l'ouverture de la période de souscription dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés, soit le 21 mai 2007, et jusqu'à la fixation du Prix de l'Offre Réservée aux Salariés, soit le 31 mai 2007 inclus, les ordres passés au titre de l'Offre Réservée aux Salariés seront révocables. Les ordres passés à partir du 1^{er} juin 2007 par les salariés dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés seront irrévocables.

6.3.2.4 Modalités de l'Offre Réservée aux Salariés

L'Offre Réservée aux Salariés sera réalisée dans le cadre du PEG par le biais d'une augmentation de capital de la Société à hauteur d'un montant nominal maximal de 10 064,50 euros, en application des dispositions de l'article L. 443-5 du Code du travail.

(a) Nombre d'actions offertes aux bénéficiaires et modalités de réduction

Conformément à la décision du Conseil d'administration en date du 16 mai 2007, l'émission d'Actions Nouvelles Réservées aux Salariés ne pourra excéder un montant nominal maximal de 10 064,50 euros, soit un nombre maximal de 40 258 actions d'une valeur nominale de 0,25 euro chacune.

Le montant de l'augmentation de capital dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés sera limité au montant des actions souscrites par les Bénéficiaires.

Dans l'hypothèse où la demande serait supérieure au nombre de titres offerts, il sera procédé à une réduction du nombre de titres alloués sur décision de la Direction Générale du Groupe Demos. La procédure retenue consiste à écrêter le montant des ordres de souscription les plus élevés jusqu'à ce que le maximum autorisé soit respecté. La règle de réduction sera appliquée, en priorité, sur les actions souscrites par transfert d'avoirs issus de la participation.

Exemple de modalités de réduction :

Nombre d'actions proposées : 500 à un prix de 100 euros

Montant maximal de la souscription : 50 000 euros

Nombre de souscripteurs : 5

Détail des souscriptions initiales :

S1 = 5 000 euros

S2 = 7 000 euros

S3 = 10 000 euros

S4 = 20 000 euros

S5 = 30 000 euros

Soit un montant total de souscription de 72 000 euros.

Le souscripteur 5 (S5) est réduit de 10 000 euros, pour obtenir une souscription provisoire de 20 000 euros (même niveau que S4).

Le nouveau total provisoire est donc une souscription de 62 000 euros, ce qui est encore au-dessus du montant maximal autorisé.

Les souscripteurs 4 et 5 (S4 et S5) sont réduits de 10 000 euros chacun, pour obtenir une souscription provisoire de 10 000 euros chacun (même niveau que S3).

Le second total provisoire est donc une souscription de 42 000 euros.

Or le montant maximal de la souscription étant de 50 000 euros, les 8000 euros de différence sont réalloués de manière égalitaire entre S4 et S5 (soit 4000 euros chacun).

Le détail des souscriptions finales est le suivant :

S1 = 5 000 euros (soit 50 actions)

S2 = 7 000 euros (soit 70 actions)

S3 = 10 000 euros (soit 100 actions)

S4 = 14 000 euros (soit 140 actions)

S5 = 14 000 euros (soit 140 actions)

Soit un montant final de souscription de 50 000 euros (soit 500 actions).

Conséquences de l'application du mécanisme de réduction sur la souscription issue d'un versement dans le PEG DEMOS : les sommes correspondant à la réduction ne seront pas réglées par le Salarié.

Conséquences de l'application du mécanisme de réduction sur la souscription issue d'un transfert d'avoirs : diminution du montant du transfert des avoirs issus de la participation.

En cas de réduction du nombre de titres, les Bénéficiaires recevront une confirmation écrite du nombre définitif d'actions de la Société qui leur seront attribuées par l'envoi d'un relevé à leur domicile.

Les actions de la Société émises dans le cadre de l'augmentation de capital réservée aux salariés porteront jouissance au 1^{er} janvier 2007.

(b) Formules de souscription

Chaque Bénéficiaire devra utiliser le bulletin de souscription spécifique fourni par la Société.

Les bulletins de souscription datés et signés devront être adressés à Natixis Interépargne - Service 8584 - avenue du Maréchal Montgomery - 14029 Caen cedex 9.

Chaque Bénéficiaire ne pourra remettre qu'un seul bulletin de souscription et chaque souscription ne pourra être inférieure au montant maximum de la fourchette indicative du Prix de l'Offre Réservée aux Salariés.

La souscription peut s'effectuer par versements volontaires mais également par transfert d'avoirs issus de la participation. Dans ce dernier cas, les avoirs les plus récents issus de la Participation seront transférés en priorité (ceux au titre de l'exercice 2006, puis 2005...).

Les Bénéficiaires souhaitant participer à l'Offre Réservée aux Salariés, par versements volontaires, devront joindre à ce bulletin, un RIB ainsi que l'autorisation/demande de prélèvement complétée et signée. Une fois le prix des actions fixé et l'offre finalisée, le compte bancaire du Bénéficiaire sera prélevé du montant de la souscription effective après arrondi du nombre d'actions souscrites au nombre entier inférieur, dans le délai d'un mois à compter de la fixation du prix définitif de souscription et éventuellement de l'application des règles de réduction des souscriptions.

Chaque ordre d'un Bénéficiaire passé à compter du 1^{er} juin 2007 sera irrévocable, même en cas de réduction de l'allocation si le montant des souscriptions se révèle supérieur au montant prévu par le Conseil d'administration de la Société. Toutefois, en cas de modification de la fourchette de prix indiquée au paragraphe « 5.3.1 – Méthode de fixation du prix » de la présente note, la Société en informera les Bénéficiaires qui disposeront d'une période de rétractation d'une durée au moins égale à deux jours de négociation, durant laquelle les ordres passés pendant la période de l'Offre Réservées aux Salariés pourront être révoqués.

En cas de révocation des ordres passés pendant la période de l'Offre Réservée aux Salariés, aucun prélèvement bancaire ne sera réalisé sur les comptes des Bénéficiaires et aucun transfert ne sera réalisé. Les modalités de la période de rétractation et le Prix de l'Offre Réservée aux Salariés seront précisés dans un avis publié par Euronext Paris S.A. et par voie d'affichage dans les locaux de la Société.

Les actions de la Société souscrites dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés seront bloquées sur des comptes titres individuels, sous la forme « nominatif pur », pendant une durée de cinq ans à compter du règlement-livraison desdites actions, sauf cas de déblocage anticipé en application des dispositions des articles R. 443-11 et R. 442-17 du Code du travail.

(c) Allocation, livraison et jouissance des actions offertes aux Bénéficiaires

L'augmentation de capital dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés sera constatée par le Conseil d'administration de la Société le 5 juillet 2007.

Le règlement-livraison des actions offertes dans le cadre de l'Offre Réservée aux Salariés aura lieu le 5 juillet 2007.

Ces actions porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2007.

(d) Produit brut de l'émission des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés

Sur la base d'un Prix de l'Offre égal au point médian de la fourchette indicative du Prix de l'Offre Réservée aux Salariés, soit 11,57 euros par action, le produit brut de l'émission des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés serait de 465 785 euros.

6.4 Contrat de liquidité sur actions

Un contrat de liquidité conforme à la charte AFEI sera signé entre certains actionnaires de la Société et le groupe Oddo & Cie.

6.5 Stabilisation

Aux termes du contrat de garantie à intervenir, Oddo & Cie, agissant en qualité d'agent de la stabilisation, pourra, conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables, notamment celles du Règlement n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/06/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché, pendant une période de 30 jours commençant à la date de la divulgation au public du Prix de l'Offre, (soit, selon le calendrier indicatif, du 31 mai 2007 au 29 juin 2007 inclus), réaliser des opérations en vue de stabiliser ou soutenir le prix des actions de la Société sur Alternext d'Euronext Paris.

Conformément à l'article 10-1 du règlement précité, les opérations de stabilisation ne pourront être effectuées à un prix supérieur au Prix de l'Offre. Même si des opérations de stabilisation étaient réalisées, Oddo & Cie, pourrait, à tout moment, décider d'interrompre de telles opérations. L'information des autorités de marché compétentes et du public sera assurée conformément à l'article 9 du règlement précité et à l'Instruction AMF n°2005-06 du 22 février 2005.

Les interventions seront susceptibles d'affecter le cours des actions et pourront aboutir à la fixation d'un prix de marché plus élevé que celui qui prévaudrait en l'absence de ces interventions. Oddo & Cie pourra effectuer des surallocations dans le cadre de l'Offre à hauteur du nombre d'actions couvertes par l'Option de Surallocation, majoré, le cas échéant, de 5 % de l'Offre (hors Option de Surallocation).

7 DÉTENTEURS DE VALEURS MOBILIÈRES SOUHAITANT LES VENDRE

7.1 Identité des personnes ou entités ayant l'intention de vendre des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société

A la date de la présente note d'opération, et compte non tenu des actions qui résulteront de la conversion des obligations convertibles à la date de fixation du Prix de l'Offre, les Actionnaires Cédants détiennent 1 900 400 actions de la Société, soit 47,51 % du capital social et 57,24 % des droits de vote de la Société.

Les Actionnaires Cédants ont décidé de procéder à la cession d'un nombre de 677 476 actions après exercice de la Clause d'Extension (y compris une partie des actions issues de la conversion des obligations convertibles).

Les Actionnaires Cédants sont :

- Monsieur Jean Wemaëre, 20 rue de l'Arcade – 75008 Paris ;
- Initiative & Finance Investissement, société anonyme au capital de 48 418 951 euros, dont le siège social est situé 96 avenue d'Iéna – 75116 Paris ;
- Initiative & Finance Gestion, société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 800 450 euros, dont le siège social est situé 96 avenue d'Iéna – 75116 Paris ;
- Natixis Investissement, société anonyme au capital de 136 793 478 euros, dont le siège social est situé 5-7 rue Monttessuy – 75007 Paris ;
- BNP Paribas Développement, société par actions simplifiée au capital de 68 000 000 euros, dont le siège social est situé 20 rue de Chauchat – 75009 Paris.

7.2 Nombre et catégorie des titres de capital ou des valeurs mobilières offertes par les détenteurs de titres de capital ou de valeurs mobilières souhaitant les vendre

Le tableau suivant montre le nombre d'actions qui seraient cédées par les Actionnaires Cédants, après conversion des obligations convertibles :

Actionnaires cédants	Actions détenues à la date de détermination des conditions définitives de l'Offre		Actions cédées dans l'Offre		Actions détenues à l'issue de l'Offre et de l'Offre Réserve aux Salariés			
	Nombre d'actions	% du capital ⁽¹⁾	Nombre initial	Clause d'Extension	Avant exercice de la Clause d'Extension		En cas d'exercice de la totalité de la Clause d'Extension	
					Nombre	%	Nombre	%
Jean Wemaëre	1 665 200	34,40%	0	50 000	1 665 200	29,88%	1 615 200	28,99%
Initiative & Finance Investissement	447 852	9,25%	197 055	26 871	250 797	4,50%	223 926	4,02%
Initiative & Finance Gestion	285	0,01%	285	0	0	0,00%	0	0,00%
Natixis Investissement	448 137	9,26%	197 180	26 888	250 957	4,50%	224 069	4,02%
BNP Paribas Développement	179 197	3,70%	152 317	26 880	26 880	0,48%	0	0,00%
Total	2 740 671	56,62%	546 837	130 639	2 193 834	39,37%	2 063 195	37,03%

(1) Rapporté au nombre d'actions constituant le capital de la société après conversion des OCA

7.3 Convention de restriction de cession

La Société, ainsi que l'ensemble de ses actionnaires à la date du présent document, s'engageront vis-à-vis du Chef de File Établissement Introduceur et sous réserve de certaines exceptions usuelles (décrites ci-dessous), à solliciter son accord préalable avant de procéder à l'émission, l'offre, la cession ou au transfert d'actions ou de valeurs mobilières donnant directement ou indirectement, immédiatement ou à terme accès au capital de la Société, et ce pendant une période commençant au jour du règlement-livraison des actions Demos dans le cadre de l'Offre et expirant à la fin d'une période de 180 jours après la date de règlement-livraison des actions de la Société dans le cadre de l'Offre.

Les engagements de conservation pourront être levés avec l'accord préalable du Chef de File Etablissement Introduceur qui devra être notifié par écrit à la Société ou aux actionnaires concernés. Le Chef de File Etablissement Introduceur informera immédiatement la Société des levées de ces engagements. La Société informera sans délai le marché des modifications et/ou levées de ces engagements.

Néanmoins, les actionnaires actuels seront dispensés d'obtenir l'accord préalable du Chef de File Établissement Introduceur et pourront donc céder leurs actions librement dans les cas suivants :

- pour toute cession ou transfert d'actions réalisé dans le cadre de l'Offre ;
- pour toute cession ou transfert d'actions au profit d'un actionnaire soumis à la même obligation de conservation à la date de ladite cession ;
- pour toute cession ou transfert d'actions effectué au profit d'un tiers, sous réserve que ce tiers s'oblige également selon des modalités identiques à conserver les actions objet de la cession ou du transfert pour la durée résiduelle de l'engagement de conservation ;
- pour toute cession ou transfert d'actions ayant pour effet de conférer à un tiers le contrôle de la Société, au sens de l'article L.233-3 du Code de Commerce ;
- pour toute cession ou transfert d'actions effectué dans le cadre d'une offre publique d'achat et/ou d'échange portant sur les actions de la Société.
- pour tout transfert d'actions intervenant dans le cadre d'une fusion entre la Société et une autre société.

8 DÉPENSES LIÉES À L'OFFRE

Sur la base du point médian de la fourchette indicative de prix (soit 14,46 euros par action) et de l'émission d'un nombre de 691 563 Actions Nouvelles, le produit brut de l'émission serait de 10 000 milliers d'euros avant exercice de l'Option de Surallocation et de 11 386 milliers d'euros après exercice de l'Option de Surallocation. Sur la base du point médian de la fourchette indicative de prix (soit 14,46 euros par action), le produit brut de la cession des Actions Cédées par les Actionnaires Cédants s'élèverait à 9 796 milliers d'euros après exercice de la totalité de la Clause d'Extension.

Dans ces conditions, les frais relatifs à l'opération et à la charge de la Société sont estimés à environ 970 milliers d'euros avant exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation et environ 1 000 milliers d'euros en cas d'exercice intégral de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation. Les frais juridiques, comptables, de communication et administratifs seront pris en charge par la Société. La rémunération globale des intermédiaires financiers sera répartie entre la Société et les Actionnaires Cédants au prorata des actions émises et des actions cédées dans le cadre de l'Offre.

Les frais visés ci-dessus n'incluent pas les frais liés à l'Offre Réserve aux Salariés.

9 DILUTION

9.1 Impact de l'Offre et de l'Offre Réservée aux Salariés sur les capitaux propres consolidés de la Société

Sur la base des capitaux propres consolidés au 31 décembre 2006 et en prenant comme hypothèse (i) l'émission d'un nombre d'Actions Nouvelles correspondant au produit brut visé par la Société d'environ 10 millions d'euros, (ii) l'émission du nombre maximal d'Actions Nouvelles Réservées aux Salariés, soit 40 258 actions, (iii) la conversion des obligations convertibles (entraînant l'émission d'un nombre total de 840 271 actions) et (iv) après imputation des frais et de la rémunération des intermédiaires financiers à la charge de la Société, les capitaux propres consolidés par action, avant et après l'Offre, s'établiraient comme suit :

9.1.1 Hypothèse d'un Prix de l'Offre fixé en bas de fourchette

	A la date du prospectus	Après conversion des obligations convertibles	Après émission des Actions Nouvelles et de la totalité des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés	
			En l'absence d'exercice de l'Option de Surallocation	En cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation
Capitaux propres consolidés part du groupe (en milliers d'euros), dont :	5 668.0	9 486.8	18 940.0	20 249.3
Capital social	1 000.0	1 210.1	1 407.0	1 431.9
Primes, réserves et résultats accumulés	4 668.0	8 276.7	17 533.0	18 817.4
Nombre d'actions existantes ⁽¹⁾	4 000 000	4 840 271	5 627 913	5 727 653
Capitaux propres par action (en euros)	1.42	1.96	3.37	3.54

(1) compte tenu de la division par quatre cents du nominal décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 18 avril 2007.

9.1.2 Hypothèse d'un Prix de l'Offre fixé au point médian de la fourchette

	A la date du prospectus	Après conversion des obligations convertibles	Après émission des Actions Nouvelles et de la totalité des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés	
			En l'absence d'exercice de l'Option de Surallocation	En cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation
Capitaux propres consolidés part du groupe (en milliers d'euros), dont :	5 668.0	9 486.8	18 982.2	20 341.1
Capital social	1 000.0	1 210.1	1 393.0	1 417.0
Primes, réserves et résultats accumulés	4 668.0	8 276.7	17 589.1	18 924.1
Nombre d'actions existantes ⁽¹⁾	4 000 000	4 840 271	5 572 092	5 667 925
Capitaux propres par action (en euros)	1.42	1.96	3.41	3.59

(1) compte tenu de la division par quatre cents du nominal décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 18 avril 2007.

9.1.3 Hypothèse d'un Prix de l'Offre fixé en haut de fourchette

	A la date du prospectus	Après conversion des obligations convertibles	Après émission des Actions Nouvelles et de la totalité des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés	
			En l'absence d'exercice de l'Option de Surallocation	En cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation
Capitaux propres consolidés part du groupe (en milliers d'euros), dont :	5 668.0	9 486.8	19 023.5	20 432.0
Capital social	1 000.0	1 210.1	1 381.0	1 404.1
Primes, réserves et résultats accumulés	4 668.0	8 276.7	17 642.5	19 027.8
Nombre d'actions existantes ⁽¹⁾	4 000 000	4 840 271	5 524 030	5 616 498
Capitaux propres par action (en euros)	1.42	1.96	3.44	3.64

(1) compte tenu de la division par quatre cents du nominal décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 18 avril 2007.

9.2 Montant et pourcentage de la dilution résultant immédiatement de l'Offre et de l'Offre Réservée aux Salariés

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

9.2.1.1 Hypothèse d'un Prix de l'Offre fixé en bas de fourchette

Un actionnaire qui détiendrait à la date du présent prospectus, 1 % du capital (soit 40 000 actions sur un total de 4 000 000) de la Société, détiendrait 0,70 % du capital de la Société après, émission de 840 271 actions provenant de la conversion de l'intégralité des OCA, émission du nombre d'Actions Nouvelles permettant d'atteindre l'objectif de produit brut de ces titres sur la base d'un prix de 13,38 euros (soit le point bas de la fourchette indicative du Prix de l'Offre), et de la totalité des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés, et en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation (soit 99 740 actions, sur la base du point bas de la fourchette indicative du Prix de l'Offre).

9.2.1.2 Hypothèse d'un Prix de l'Offre fixé au point médian de la fourchette

Un actionnaire qui détiendrait à la date du présent prospectus, 1 % du capital (soit 40 000 actions sur un total de 4 000 000) de la Société, détiendrait 0,71 % du capital de la Société après, émission de 840 271 actions provenant de la conversion de l'intégralité des OCA, émission du nombre d'Actions Nouvelles permettant d'atteindre l'objectif de produit brut de ces titres sur la base d'un prix de 14,46 euros (soit le point médian de la fourchette indicative du Prix de l'Offre), et de la totalité des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés, et en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation (soit 95 833 actions, sur la base du point médian de la fourchette indicative du Prix de l'Offre).

9.2.1.3 Hypothèse d'un Prix de l'Offre fixé en haut de fourchette

Un actionnaire qui détiendrait à la date du présent prospectus, 1 % du capital (soit 40 000 actions sur un total de 4 000 000) de la Société, détiendrait 0,71 % du capital de la Société après, émission de 840 271 actions provenant de la conversion de l'intégralité des OCA, émission du nombre d'Actions Nouvelles permettant d'atteindre l'objectif de produit brut de ces titres sur la base d'un prix de 15,54 euros (soit le point haut de la fourchette indicative du Prix de l'Offre), et de la totalité des Actions Nouvelles Réservées aux Salariés, et en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation (soit 92 468 actions, sur la base du point haut de la fourchette indicative du Prix de l'Offre).

9.2.2 Incidence de l'Offre et de l'Offre Réservée aux Salariés sur la répartition du capital de la Société (en nombre d'actions puis en droits de vote)

9.2.2.1 Hypothèse d'un Prix de l'Offre fixé en bas de fourchette

	Actions à la date du prospectus ⁽¹⁾		Actions après conversion des OCA ⁽²⁾		Actions après l'Offre en l'absence d'exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation ⁽³⁾		Actions après l'Offre en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et avant exercice de l'Option de Surallocation ⁽⁴⁾		Actions après l'Offre en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation ⁽⁵⁾		Actions après l'Offre en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation et après l'Offre réservée aux Salariés ⁽⁶⁾	
	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%
Jean Wemaëre	1 665 200	41.6%	1 665 200	34.4%	1 665 200	29.8%	1 615 200	28.9%	1 615 200	28.4%	1 615 200	28.2%
Geneviève Wemaëre	606 400	15.2%	606 400	12.5%	606 400	10.9%	606 400	10.9%	606 400	10.7%	606 400	10.6%
Financière W ⁽⁷⁾	1 360 000	34.0%	1 360 000	28.1%	1 360 000	24.3%	1 360 000	24.3%	1 360 000	23.9%	1 360 000	23.7%
Initiative & Finance Investissement	98 000	2.5%	447 852	9.3%	250 797	4.5%	223 926	4.0%	223 926	3.9%	223 926	3.9%
Initiative & Finance Gestion	0	0.0%	285	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Natixis Investissement	98 000	2.5%	448 137	9.3%	250 957	4.5%	224 069	4.0%	224 069	3.9%	224 069	3.9%
BNP Paribas Développement	39 200	1.0%	179 197	3.7%	26 880	0.5%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Personnes physiques	133 200	3.3%	133 200	2.8%	133 200	2.4%	133 200	2.4%	133 200	2.3%	133 200	2.3%
Salariés	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	40 258	0.7%
Public	0	0.00%	0	0.0%	1 294 221	23.2%	1 424 860	25.5%	1 524 600	26.8%	1 524 600	26.6%
Total	4 000 000	100.0%	4 840 271	100.0%	5 587 655	100.0%	5 587 655	100.0%	5 687 395	100.0%	5 727 653	100.0%

	Droits de vote à la date du prospectus ⁽¹⁾		Droits de vote après conversion des OCA ⁽²⁾		Droits de vote après l'Offre en l'absence d'exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation ⁽³⁾		Droits de vote après l'Offre en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et avant exercice de l'Option de Surallocation ⁽⁴⁾		Droits de vote après l'Offre en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation ⁽⁵⁾		Droits de vote après l'Offre en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation et après l'Offre réservée aux Salariés ⁽⁶⁾	
	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%
Jean Wemaëre	3 330 400	50.2%	3 330 400	44.5%	3 330 400	40.5%	3 230 400	39.7%	3 130 660	38.5%	3 130 660	38.3%
Geneviève Wemaëre	1 212 800	18.3%	1 212 800	16.2%	1 212 800	14.8%	1 212 800	14.9%	1 212 800	14.9%	1 212 800	14.8%
Financière W ⁽⁷⁾	1 360 000	20.5%	1 360 000	18.2%	1 360 000	16.6%	1 360 000	16.7%	1 360 000	16.7%	1 360 000	16.6%
Initiative & Finance Investissement	196 000	3.0%	545 852	7.3%	348 797	4.2%	321 926	4.0%	321 926	4.0%	321 926	3.9%
Initiative & Finance Gestion	0	0.0%	285	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Natixis Investissement	196 000	3.0%	546 137	7.3%	348 957	4.2%	322 069	4.0%	322 069	4.0%	322 069	3.9%
BNP Paribas Développement	78 400	1.2%	218 397	2.9%	53 760	0.7%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Personnes physiques	266 400	4.0%	266 400	3.6%	266 400	3.2%	266 400	3.3%	266 400	3.3%	266 400	3.3%
Salariés	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	40 258	0.5%
Public	0	0.0%	0	0.0%	1 294 221	15.8%	1 424 860	17.5%	1 524 600	18.7%	1 524 600	18.6%
Total	6 640 000	100.0%	7 480 271	100.0%	8 215 335	100.0%	8 138 455	100.0%	8 138 455	100.0%	8 178 713	100.0%

(1) Compte tenu de la division par quatre cents du nominal décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 18 avril 2007.

(2) La conversion de l'intégralité des OCA interviendra à la date de fixation du Prix de l'Offre.

(3) En prenant comme hypothèses (i) l'émission de 747 384 Actions Nouvelles qui, compte tenu d'un prix de 13,38 euros (soit le point bas de la fourchette indicative du Prix de l'Offre), correspondent au produit brut des Actions Nouvelles visé d'environ dix millions d'euros, (ii) en l'absence d'exercice de la Clause d'Extension, (iii) avant exercice de l'Option de Surallocation et (iv) avant l'émission d'Actions Nouvelles Réservées aux Salariés.

(4) En prenant comme hypothèses (i) l'émission de 747 384 Actions Nouvelles qui, compte tenu d'un prix de 13,38 euros (soit le point bas de la fourchette indicative du Prix de l'Offre), (ii) en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension, (iii) avant exercice de l'Option de Surallocation et (iv) avant l'émission d'Actions Nouvelles Réservées aux Salariés.

(5) En prenant comme hypothèses (i) l'émission de 747 384 Actions Nouvelles qui, compte tenu d'un prix de 13,38 euros (soit le point bas de la fourchette indicative du Prix de l'Offre), (ii) en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension, (iii) après exercice intégral de l'Option de

Surallocation, soit 99 740 Actions Nouvelles Supplémentaires compte tenu du prix de 13,38 euros et du nombre d'Actions Nouvelles correspondant à ce prix et (iv) avant l'émission d'Actions Nouvelles Réservées aux Salariés.

(6) En prenant comme hypothèses (i) l'émission de 747 384 Actions Nouvelles qui, compte tenu d'un prix de 13,38 euros (soit le point bas de la fourchette indicative du Prix de l'Offre), (ii) en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension, (iii) après exercice intégral de l'Option de Surallocation, soit 99 740 Actions Nouvelles Supplémentaires compte tenu du prix de 13,38 euros et du nombre d'Actions Nouvelles correspondant à ce prix et (iv) après l'émission du nombre maximal d'Actions Nouvelles Réservées aux Salariés, soit 40 258 actions.

(7) Société contrôlée à 100% par la Famille Wemaëre.

9.2.2.2 Hypothèse d'un Prix de l'Offre fixé au point médian de la fourchette

	Actions à la date du prospectus ⁽¹⁾		Actions après conversion des OCA ⁽²⁾		Actions après l'Offre en l'absence d'exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation ⁽³⁾		Actions après l'Offre en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et avant exercice de l'Option de Surallocation ⁽⁴⁾		Actions après l'Offre en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation ⁽⁵⁾		Actions après l'Offre en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation et après l'Offre réservée aux Salariés ⁽⁶⁾	
	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%
Jean Wemaëre	1 665 200	41.6%	1 665 200	34.4%	1 665 200	30.1%	1 615 200	29.2%	1 615 200	28.7%	1 615 200	28.5%
Geneviève Wemaëre	606 400	15.2%	606 400	12.5%	606 400	11.0%	606 400	11.0%	606 400	10.8%	606 400	10.7%
Financière W ⁽⁷⁾	1 360 000	34.0%	1 360 000	28.1%	1 360 000	24.6%	1 360 000	24.6%	1 360 000	24.2%	1 360 000	24.0%
Initiative & Finance Investissement	98 000	2.5%	447 852	9.3%	250 797	4.5%	223 926	4.0%	223 926	4.0%	223 926	4.0%
Initiative & Finance Gestion	0	0.0%	285	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Natixis Investissement	98 000	2.5%	448 137	9.3%	250 957	4.5%	224 069	4.1%	224 069	4.0%	224 069	4.0%
BNP Paribas Développement	39 200	1.0%	179 197	3.7%	26 880	0.5%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Personnes physiques	133 200	3.3%	133 200	2.8%	133 200	2.4%	133 200	2.4%	133 200	2.4%	133 200	2.4%
Salariés	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	40 258	0.7%
Public	0	0.00%	0	0.0%	1 238 400	22.4%	1 369 039	24.7%	1 464 872	26.0%	1 464 872	25.8%
Total	4 000 000	100.0%	4 840 271	100.0%	5 531 834	100.0%	5 531 834	100.0%	5 627 667	100.0%	5 667 925	100.0%

	Droits de vote à la date du prospectus ⁽¹⁾		Droits de vote après conversion des OCA ⁽²⁾		Droits de vote après l'Offre en l'absence d'exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation ⁽³⁾		Droits de vote après l'Offre en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et avant exercice de l'Option de Surallocation ⁽⁴⁾		Droits de vote après l'Offre en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation ⁽⁵⁾		Droits de vote après l'Offre en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation et après l'Offre réservée aux Salariés ⁽⁶⁾	
	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%
Jean Wemaëre	3 330 400	50.2%	3 330 400	44.5%	3 330 400	40.8%	3 230 400	40.0%	3 134 567	38.8%	3 134 567	38.6%
Geneviève Wemaëre	1 212 800	18.3%	1 212 800	16.2%	1 212 800	14.9%	1 212 800	15.0%	1 212 800	15.0%	1 212 800	14.9%
Financière W ⁽⁷⁾	1 360 000	20.5%	1 360 000	18.2%	1 360 000	16.7%	1 360 000	16.8%	1 360 000	16.8%	1 360 000	16.7%
Initiative & Finance Investissement	196 000	3.0%	545 852	7.3%	348 797	4.3%	321 926	4.0%	321 926	4.0%	321 926	4.0%
Initiative & Finance Gestion	0	0.0%	285	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Natixis Investissement	196 000	3.0%	546 137	7.3%	348 957	4.3%	322 069	4.0%	322 069	4.0%	322 069	4.0%
BNP Paribas Développement	78 400	1.2%	218 397	2.9%	53 760	0.7%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Personnes physiques	266 400	4.0%	266 400	3.6%	266 400	3.3%	266 400	3.3%	266 400	3.3%	266 400	3.3%
Salariés	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	40 258	0.5%
Public	0	0.0%	0	0.0%	1 238 400	15.2%	1 369 039	16.9%	1 464 872	18.1%	1 464 872	18.0%
Total	6 640 000	100.0%	7 480 271	100.0%	8 159 514	100.0%	8 082 634	100.0%	8 082 634	100.0%	8 122 892	100.0%

(1) Compte tenu de la division par quatre cents du nominal décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 18 avril 2007.

(2) La conversion de l'intégralité des OCA interviendra à la date de fixation du Prix de l'Offre.

(3) En prenant comme hypothèses (i) l'émission de 691 563 Actions Nouvelles qui, compte tenu d'un prix de 14,46 euros (soit le point médian de la fourchette indicative du Prix de l'Offre), correspondent au produit brut des Actions Nouvelles visé d'environ dix millions d'euros, (ii) en l'absence d'exercice de la Clause d'Extension, (iii) avant exercice de l'Option de Surallocation et (iv) avant l'émission d'Actions Nouvelles Réservées aux Salariés.

(4) En prenant comme hypothèses (i) l'émission de 691 563 Actions Nouvelles qui, compte tenu d'un prix de 14,46 euros (soit le point médian de la fourchette indicative du Prix de l'Offre), (ii) en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension, (iii) avant exercice de l'Option de Surallocation et (iv) avant l'émission d'Actions Nouvelles Réservées aux Salariés.

(5) En prenant comme hypothèses (i) l'émission de 691 563 Actions Nouvelles qui, compte tenu d'un prix de 14,46 euros (soit le point médian de la fourchette indicative du Prix de l'Offre), (ii) en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension, (iii) après exercice intégral de l'Option de Surallocation, soit 95 833 Actions Nouvelles Supplémentaires compte tenu du prix de 14,46 euros et du nombre d'Actions Nouvelles correspondant à ce prix et (iv) avant l'émission d'Actions Nouvelles Réservées aux Salariés.

(6) En prenant comme hypothèses (i) l'émission de 691 563 Actions Nouvelles qui, compte tenu d'un prix de 14,46 euros (soit le point médian de la fourchette indicative du Prix de l'Offre), (ii) en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension, (iii) après exercice intégral de l'Option de Surallocation, soit 95 833 Actions Nouvelles Supplémentaires compte tenu du prix de 14,46 euros et du nombre d'Actions Nouvelles correspondant à ce prix et (iv) après l'émission du nombre maximal d'Actions Nouvelles Réservées aux Salariés, soit 40 258 actions.

(7) Société contrôlée à 100% par la Famille Wemaëre.

9.2.2.3 Hypothèse d'un Prix de l'Offre fixé en haut de fourchette

	Actions à la date du prospectus ⁽¹⁾		Actions après conversion des OCA ⁽²⁾		Actions après l'Offre en l'absence d'exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation ⁽³⁾		Actions après l'Offre en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et avant exercice de l'Option de Surallocation ⁽⁴⁾		Actions après l'Offre en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation ⁽⁵⁾		Actions après l'Offre en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation et après l'Offre réservée aux Salariés ⁽⁶⁾	
	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%
Jean Wemaëre	1 665 200	41.6%	1 665 200	34.4%	1 665 200	30.4%	1 615 200	29.5%	1 615 200	29.0%	1 615 200	28.8%
Geneviève Wemaëre	606 400	15.2%	606 400	12.5%	606 400	11.1%	606 400	11.1%	606 400	10.9%	606 400	10.8%
Financière W ⁽⁷⁾	1 360 000	34.0%	1 360 000	28.1%	1 360 000	24.8%	1 360 000	24.8%	1 360 000	24.4%	1 360 000	24.2%
Initiative & Finance Investissement	98 000	2.5%	447 852	9.3%	250 797	4.6%	223 926	4.1%	223 926	4.0%	223 926	4.0%
Initiative & Finance Gestion	0	0.0%	285	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Natixis Investissement	98 000	2.5%	448 137	9.3%	250 957	4.6%	224 069	4.1%	224 069	4.0%	224 069	4.0%
BNP Paribas Développement	39 200	1.0%	179 197	3.7%	26 880	0.5%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Personnes physiques	133 200	3.3%	133 200	2.8%	133 200	2.4%	133 200	2.4%	133 200	2.4%	133 200	2.4%
Salariés	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	40 258	0.7%
Public	0	0,00%	0	0.0%	1 190 338	21.7%	1 320 977	24.1%	1 413 445	25.3%	1 413 445	25.2%
Total	4 000 000	100.0%	4 840 271	100.0%	5 483 772	100.0%	5 483 772	100.0%	5 576 240	100.0%	5 616 498	100.0%

	Droits de vote à la date du prospectus ⁽¹⁾		Droits de vote après conversion des OCA ⁽²⁾		Droits de vote après l'Offre en l'absence d'exercice de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation ⁽³⁾		Droits de vote après l'Offre en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et avant exercice de l'Option de Surallocation ⁽⁴⁾		Droits de vote après l'Offre en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation ⁽⁵⁾		Droits de vote après l'Offre en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension et de l'Option de Surallocation et après l'Offre réservée aux Salariés ⁽⁶⁾	
	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%	Nombre	%
Jean Wemaëre	3 330 400	50.2%	3 330 400	44.5%	3 330 400	41.1%	3 230 400	40.2%	3 137 932	39.1%	3 137 932	38.9%
Geneviève Wemaëre	1 212 800	18.3%	1 212 800	16.2%	1 212 800	15.0%	1 212 800	15.1%	1 212 800	15.1%	1 212 800	15.0%
Financière W ⁽⁷⁾	1 360 000	20.5%	1 360 000	18.2%	1 360 000	16.8%	1 360 000	16.9%	1 360 000	16.9%	1 360 000	16.8%
Initiative & Finance Investissement	196 000	3.0%	545 852	7.3%	348 797	4.3%	321 926	4.0%	321 926	4.0%	321 926	4.0%
Initiative & Finance Gestion	0	0.0%	285	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Natixis Investissement	196 000	3.0%	546 137	7.3%	348 957	4.3%	322 069	4.0%	322 069	4.0%	322 069	4.0%
BNP Paribas Développement	78 400	1.2%	218 397	2.9%	53 760	0.7%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Personnes physiques	266 400	4.0%	266 400	3.6%	266 400	3.3%	266 400	3.3%	266 400	3.3%	266 400	3.3%
Salariés	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na	40 258	0.5%
Public	0	0.0%	0	0.0%	1 190 338	14.7%	1 320 977	16.4%	1 413 445	17.6%	1 413 445	17.5%
Total	6 640 000	100.0%	7 480 271	100.0%	8 111 452	100.0%	8 034 572	100.0%	8 034 572	100.0%	8 074 830	100.0%

- (1) Compte tenu de la division par quatre cents du nominal décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 18 avril 2007.
- (2) La conversion de l'intégralité des OCA interviendra à la date de fixation du Prix de l'Offre.
- (3) En prenant comme hypothèses (i) l'émission de 643 501 Actions Nouvelles qui, compte tenu d'un prix de 15,54 euros (soit le point haut de la fourchette indicative du Prix de l'Offre), correspondent au produit brut des Actions Nouvelles visé d'environ dix millions d'euros, (ii) en l'absence d'exercice de la Clause d'Extension, (iii) avant exercice de l'Option de Surallocation et (iv) avant l'émission d'Actions Nouvelles Réservées aux Salariés.
- (4) En prenant comme hypothèses (i) l'émission de 643 501 Actions Nouvelles qui, compte tenu d'un prix de 15,54 euros (soit le point haut de la fourchette indicative du Prix de l'Offre), (ii) en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension, (iii) avant exercice de l'Option de Surallocation et (iv) avant l'émission d'Actions Nouvelles Réservées aux Salariés.
- (5) En prenant comme hypothèses (i) l'émission de 643 501 Actions Nouvelles qui, compte tenu d'un prix de 15,54 euros (soit le point haut de la fourchette indicative du Prix de l'Offre), (ii) en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension, (iii) après exercice intégral de l'Option de Surallocation, soit 92 468 Actions Nouvelles Supplémentaires compte tenu du prix de 15,54 euros et du nombre d'Actions Nouvelles correspondant à ce prix et (iv) avant l'émission d'Actions Nouvelles Réservées aux Salariés.
- (6) En prenant comme hypothèses (i) l'émission de 643 501 Actions Nouvelles qui, compte tenu d'un prix de 15,54 euros (soit le point haut de la fourchette indicative du Prix de l'Offre), (ii) en cas d'exercice de l'intégralité de la Clause d'Extension, (iii) après exercice intégral de l'Option de Surallocation, soit 92 468 Actions Nouvelles Supplémentaires compte tenu du prix de 15,54 euros et du nombre d'Actions Nouvelles correspondant à ce prix et (iv) après l'émission du nombre maximal d'Actions Nouvelles Réservées aux Salariés, soit 40 258 actions.
- (7) Société contrôlée à 100% par la Famille Wemaëre.

10 INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

10.1 Conseillers ayant un lien avec l'Offre

Non applicable.

10.2 Autres informations vérifiées par les Commissaires aux comptes

Néant.

10.3 Rapport d'expert

Non applicable dans le cadre de l'Offre.

10.4 Informations contenues dans le prospectus provenant d'une tierce partie

Non applicable.

11.1 Evolution de l'endettement financier et des capitaux propres de la Société

Dans le cadre de l'introduction en bourse de la Société, les obligations convertibles en actions (les « OCA ») émis par la société en 2001 seront intégralement converties en 840 271 actions nouvelles, ce qui se traduira par une augmentation des capitaux propres à hauteur de 3 818 781,54 euros et donc une réduction de l'endettement financier de 3 818 781,54 euros par rapport à la situation au 31 décembre 2006.