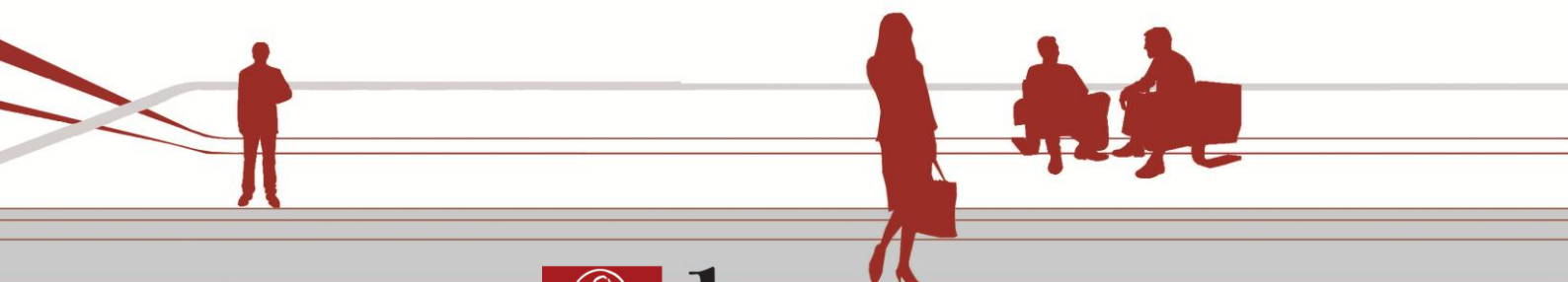




**RAPPORT D'ACTIVITE
DU PREMIER SEMESTRE 2010**

30 JUIN 2010



DEMOS

Société Anonyme au capital de 1 461 849,75 €
Siège social : 20 rue de l'Arcade 75008 PARIS
722 030 277 RCS PARIS

1.	FAITS MARQUANTS DU GROUPE.....	3
2.	PRESENTATION DES COMPTES CONSOLIDES	4
2.1.	CHIFFRE D'AFFAIRES.....	4
2.2.	MARGES ET RESULTATS.....	5
2.3.	FINANCEMENT ET STRUCTURE FINANCIERE	6
3.	FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES.....	7
4.	PERSPECTIVES ET SAISONNALITE	7
5.	ADMINISTRATEURS ET COMMISSAIRES AUX COMPTES	7
6.	ACTIONNARIAT.....	8

Nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport concernant l'activité et les résultats du Groupe DEMOS pour le premier semestre clos le 30 juin 2010.

1. FAITS MARQUANTS DU GROUPE

Le Groupe DEMOS a réalisé au cours de ce premier semestre 2010 un chiffre d'affaires consolidé de 47 577 milliers d'euros à comparer à 45 274 milliers d'euros pour le premier semestre de l'exercice 2009, soit une croissance de 5,1 %. Cette croissance est essentiellement organique alors que les variations de périmètre sur la période ne génèrent qu'une progression de 0,6%.



Acquisition du Groupe COHERUS

Le 15 février 2010, DEMOS SA a acquis 100% de la société Coherus (et de sa filiale A&P form'intra), société de formation et de consulting servant l'ensemble des fonctions opérationnelles de l'entreprise, avec une expertise plus particulièrement reconnue dans le secteur des mutuelles, des institutions de prévoyance, les assurances et les banques.

Financée sur fonds propres, avec un paiement sur une période de 2 ans afin d'assurer sereinement les transferts de savoir-faire, l'acquisition de Coherus rentre pleinement dans le cadre de la stratégie de développement de DEMOS. Elle présente des synergies fortes avec le Groupe, lui permettant d'intégrer des compétences supplémentaires : l'approche de conseil et de diagnostic développée par Coherus auprès de ses clients dans le domaine mutualiste, lui permet d'intervenir auprès des directions générales et comités de direction de grandes mutuelles et institutions de prévoyance françaises, sur des problématiques stratégiques et pratiques opérationnelles extrêmement ciblées.

Créée en 1998, Coherus est une société rentable, qui réunit une équipe d'experts et réalise un chiffre d'affaires de l'ordre de 700 000 euros. La société s'est spécialisée dans la mise en place de process d'audits préliminaires et de méthodologie extrêmement ciblés lui permettant ainsi de définir et de calibrer les besoins de l'entreprise cliente et de lui proposer un dispositif de formation personnalisé et adapté à sa problématique. Ainsi, les programmes sont intégralement construits sur mesure, à partir d'un diagnostic initial portant sur une analyse précise des écarts de performance, de maîtrise d'activités et de compétences à tous les niveaux de l'entreprise (humain, organisationnel, managérial ou contextuel). Les actions pédagogiques sont au cœur du dispositif, suivies d'accompagnement opérationnel, de coaching individualisé et de retour d'expérience impliquant le management et les individus concernés par le programme de formation.



Dissolution sans liquidation avec Transmission Universelle du Patrimoine de la société COHERUS

Le 7 avril 2010, DEMOS SA a procédé à la dissolution par anticipation de la société COHERUS avec effet rétroactif au 1^{er} avril 2010.

Cette dissolution sans liquidation a entraîné la transmission universelle du patrimoine de la société COHERUS à son associée unique la société DEMOS SA.

2. PRESENTATION DES COMPTES CONSOLIDES

Les comptes semestriels consolidés qui vous sont présentés au 30 juin 2010 ont été arrêtés conformément à la recommandation n° 99.R.01 du Conseil National de la Comptabilité (CNC) sur les comptes intermédiaires, à l'exception de l'information sectorielle qui a été limitée au chiffre d'affaires.

Les méthodes comptables et les modalités de calcul adoptées pour l'établissement des comptes semestriels consolidés au 30 juin 2010 sont identiques à celles utilisées pour les comptes consolidés annuels arrêtés au 31 décembre 2009.

2.1. CHIFFRE D'AFFAIRES

Comme indiqué ci-dessus, le Groupe DEMOS a enregistré un **chiffre d'affaires** consolidé de 47 577 milliers d'euros au premier semestre 2010 contre 45 274 milliers d'euros pour la même période de l'exercice précédent, soit une progression de 5,1%.

En termes de saisonnalité, nous soulignerons que cette croissance a été intégralement enregistrée au cours du second trimestre de l'exercice, le premier ayant été stable par rapport à 2009.



Analyse par zones géographiques

Cette progression du chiffre d'affaires est due essentiellement à la croissance organique observée sur l'ensemble des zones géographiques où le Groupe opère, à la seule exception de la zone ibérique.

On peut plus particulièrement souligner les performances suivantes (toutes les données ci-dessous sont après élimination des opérations intragroupe) :

- Le chiffre d'affaires de DEMOS a progressé de 4,5% sur la période alors même qu'on avait observé une baisse de 3,4% en 2009 (26 028 milliers d'euros au premier semestre 2010 contre respectivement 24 907 et 25 781 milliers d'euros en 2009 et 2008). Cette progression est répartie sur l'ensemble des activités de DEMOS.
- Sur la zone France, les filiales du Groupe ont généré un chiffre d'affaire de 5 571 milliers d'euros au cours du premier semestre 2010 en progression de 4,8% par rapport aux 5 317 milliers d'euros en 2009.
- Hemsley Fraser (Royaume-Uni et Etats-Unis) a réalisé un chiffre d'affaires de 8 763 milliers d'euros sur le semestre à comparer à 7 633 milliers d'euros en 2009 soit une progression de 13,8%.
- Les chiffres d'affaires des filiales espagnoles et portugaises du Groupe (GLOBAL ESTRATEGIAS) ont reculé globalement de 13,3% par rapport au premier semestre 2009. Après avoir été particulièrement affecté par la crise en 2009, on notera avec satisfaction que les activités interentreprises et sur-mesure se sont stabilisées sur le premier semestre.
- La Zone Europe centrale est stable avec une légère progression de 1%.
- La Zone Maghreb progresse de près de 11% avec une activité qui reste soutenue au Maroc (plus 3%) et le démarrage de nos activités en Algérie.
- La zone Moyen-Orient, Asie, Pacifique qui génère un peu moins de 1% du chiffre d'affaires du Groupe a connu une croissance de 50% sur la période, essentiellement du fait de la progression de nos activités en Chine.



Analyse par mode de transmission des savoirs

Au premier semestre 2010, les formations « **catalogues** » ont généré un chiffre d'affaires de 17,7 millions d'euros contre respectivement 16,6 millions en 2009. Alors que le premier semestre 2009 avait vu une baisse de 10,7% de cette ligne de produits, la croissance de 7,2% en 2010 est imputable à la progression de 7% observée en France ainsi qu'à la nette reprise de 27% sur la zone Royaume-Uni. Les formations catalogues représentent 37,3% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe en 2010 à comparer à 36,6% en 2009.

Les formations sur mesure ont progressé de 2% au cours du premier semestre 2010, soit un montant de 21,5 millions d'euros contre 21,2 millions d'euros en 2009. La croissance est équitablement répartie sur les différentes zones géographiques.

Les activités de e-learning, qui représentent près de 11% du chiffre d'affaires consolidé, ont connu une progression de 2% au premier semestre 2010. Toutefois, si on exclut la zone hispanique, cette activité est en progression d'environ 20%, avec notamment une croissance de 11,5% en France. Cette progression est imputable au lancement des nouvelles offres sur étagère en fin d'année 2009, dont on enregistre notamment les premières ventes sur la zone anglo-saxonne en 2010. L'ambition du Groupe reste de promouvoir ce mode de transmission des savoirs dont toutes les études montrent qu'il devrait progresser sensiblement au cours des prochaines années.

Les ventes de prestations de conseil et d'outsourcing, qui constituent désormais 7% du chiffre d'affaires total du Groupe, ont progressé de 24% sur le premier semestre. Cette hausse est notamment due à la progression des activités d'externalisation de la gestion de la formation, qui restent un axe stratégique pour DEMOS. On note par ailleurs l'émergence de l'activité de conseil, notamment auprès des administrations américaines, marocaines et polonaises ainsi que la réalisation de missions d'accompagnement de mises en place d'université d'entreprises chez certains grands comptes.

2.2. MARGES ET RESULTATS

Le **résultat d'exploitation** du premier semestre 2010 s'élève à 1 513 milliers d'euros soit une progression de 182% par rapport aux 536 milliers d'euros du premier semestre 2009. Ainsi, le taux de marge opérationnel, traditionnellement plus faible au cours du premier semestre, s'établit à 3,2% du chiffre d'affaires au 30 juin 2010 contre 1,2% sur la même période en 2009.

Cette évolution est principalement liée aux facteurs suivants :

- Une baisse sensible de la masse salariale qui diminue de 714 milliers d'euros au premier semestre 2010 pour s'établir à 18 757 milliers d'euros. Elle représente 39,4% du chiffre d'affaires en 2010 contre 43% en 2009. Cette diminution est le fruit des efforts opérés essentiellement en Espagne, en France et au Royaume-Uni. Parallèlement, la masse salariale est en augmentation sur certains pays en croissance dont particulièrement les Etats-Unis.
- Une progression de 9,8% des autres charges externes sur la période (24 483 milliers d'euros en 2010 contre 22 291 milliers d'euros en 2009). Rappelons que ce poste inclut principalement les honoraires des formateurs. Cette croissance supérieure à celle du chiffre d'affaires n'est pas imputable à une baisse des marges, ces dernières étant bien maîtrisées sur chacune des lignes de produits, mais plutôt à un glissement de la masse salariale sur ce poste. En effet, le Groupe a de moins en moins recours à des formateurs salariés au profit de formateurs experts externes, en particulier en Grande Bretagne. Il s'agit ici d'une des conséquences directes des décisions de restructurations prises en 2009.

Le **résultat financier** fait ressortir une perte de 338 milliers d'euros en 2010 inférieure à celle de 456 milliers d'euros au cours du premier semestre 2009.

La **charge d'impôt** sur les résultats de la période, se monte à 569 milliers d'euros contre 304 milliers d'euros sur le premier semestre 2009. Cette évolution est directement liée à celle du résultat d'exploitation.

Le montant de la dotation aux amortissements des écarts d'acquisition se monte à 1 066 milliers d'euros, contre 1 026 milliers d'euros en 2009. L'augmentation est imputable directement aux variations de périmètre décrits plus haut.

Ainsi le **résultat net** du groupe se monte à – 557 milliers d'euros, contre une perte de – 1 409 milliers d'euros en 2009.

2.3. FINANCEMENT ET STRUCTURE FINANCIERE

La structure bilancielle du Groupe n'a pas été sensiblement modifiée au cours du premier semestre de l'exercice 2010.

Le montant de l'actif net immobilisé est resté stable à 37,2 millions entre le 31 décembre 2009 et le 30 juin 2010.

Le poste clients augmente sensiblement passant de 27,6 millions d'euros au 31 décembre 2009 à 31,7 millions d'euros au 30 juin dernier. Si on compare avec la situation au 30 juin 2009, la croissance de ce poste est de 3,7%, ce qui est plus conforme à l'évolution de l'activité du Groupe.

Le montant de la dette nette est de 12,5 millions d'euros, à comparer respectivement à 9,4 millions d'euros au 31 décembre 2009 et 10,4 millions d'euros au 30 juin 2009. Cette dette nette ne représente toutefois que 44,8% des capitaux propres part du Groupe au 30 juin 2010.

L'analyse du tableau des flux de trésorerie est la suivante :

- La marge brute d'autofinancement se monte à 1 630 milliers d'euros contre 506 milliers d'euros au premier semestre 2009. Cette évolution est directement liée à la progression des résultats commentés ci-dessus.
- La variation du BFR est négative de près de 2,1 millions d'euros, contre 2 millions d'euros sur le premier semestre 2009. Il s'agit ici d'une conséquence de la forte saisonnalité de l'activité.
- Le montant des investissements est de 2,7 millions d'euros dont 1,9 millions pour les immobilisations et 0,8 millions d'euros sur les opérations de croissance externe.
- Les flux provenant du financement sont négatifs à hauteur de 1,5 millions d'euros essentiellement du fait des remboursements d'emprunt de 1,6 million d'euros au cours du semestre.

3. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

Les litiges connus à ce jour par le Groupe ont été provisionnés dans les comptes, en fonction de l'appréciation des risques sur la base des informations disponibles à ce jour.

A la connaissance de la direction de la société et du Groupe, il n'existe à ce jour aucun autre fait exceptionnel ou litige pouvant avoir une incidence significative sur l'activité, les résultats, la situation financière et le patrimoine du Groupe.

4. PERSPECTIVES ET SAISONNALITE

Le premier semestre de l'exercice 2010 a permis de renouer avec la croissance, en particulier au cours du deuxième trimestre. Cette croissance a été observée sur toutes les zones géographiques à l'exception de la péninsule ibérique. En dépit d'un contexte économique encore très incertain, les perspectives de croissance du Groupe à court et moyen terme restent bonnes du fait du fort potentiel de progression sur l'ensemble de ses métiers (acquisitions de savoirs opérationnels, conseils en gestion des compétences et diffusion des savoirs) tant en France qu'à l'international.

Compte tenu de la nature de l'activité du Groupe DEMOS, nous attirons l'attention sur le caractère saisonnier de cette activité. En effet, l'activité est traditionnellement plus soutenue au cours du deuxième semestre de l'exercice, ce qui impacte de façon significative les résultats ainsi que les flux de trésorerie résultant de l'activité courante.

5. ADMINISTRATEURS ET COMMISSAIRES AUX COMPTES

Le 16 juin 2010, l'Assemblée Générale Mixte a décidé de renouveler les mandats de :

- Jean WEMAERE (Président Directeur Général),
- Geneviève WEMAERE
- Emilio FONTANA

pour une durée de six exercices venant à expiration lors de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

L'Assemblée Générale Mixte du 16 juin 2010 après avoir constaté que le mandat de Commissaire aux comptes titulaire du Cabinet Salustro Reydel - KPMG, représenté par Monsieur Benoît LEBRUN arrivait à son terme lors de l'Assemblée Générale a décidé de nommer le cabinet KPMG Audit - Département de KPMG SA - Immeuble le Palatin 3, cours du triangle 92939 Paris la Défense cedex représenté par Monsieur Benoît LEBRUN, en qualité de Commissaire aux comptes titulaire de la Société, pour une durée de six exercices qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

6. ACTIONNARIAT

Au 30 juin 2010, le capital de la société est composé de 5 847 399 actions ordinaires, d'une valeur nominale de 0,25 euros chacune.

La répartition de l'actionnariat à la date du présent rapport est la suivante :

- Famille Wemaere :	61,41%
- Administrateurs :	2,38%
- Nominatif	6,06%
- Salariés :	2,15%
- Public :	28,00%

Délégations au Conseil d'Administration :

L'Assemblée Générale Mixte du 16 juin 2010 a délégué au Conseil d'administration, sa compétence à l'effet de procéder en une ou plusieurs fois, à l'émission d'un nombre maximum de 150 000 actions ordinaires nouvelles, soit une augmentation de capital dont le montant nominal ne pourra excéder 37 500 euros.

L'Assemblée Générale Mixte a décidé :

- de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions qui pourront être émises dans le cadre de la présente délégation au profit de Monsieur Iain Lovett, Monsieur Jack Lovell, Monsieur Roger Lovell, Madame Andrea Lovett et Monsieur Paul Wills, de nationalité anglaise qui auront seuls le droit de souscrire à l'intégralité des actions nouvelles à émettre ;
- que la souscription des actions pourra être opérée soit en numéraire, soit par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société ;
- que le prix d'émission des actions à émettre sera égal à la moyenne des cours cotés aux vingt séances de bourse précédant le jour de la réunion du Conseil d'Administration décidant de mettre en œuvre la présente délégation ; les cours cotés correspondront aux cours de clôture des dites séances de bourse ;
- que le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation de compétence, à l'effet notamment de :
 - déterminer les modalités de l'augmentation de capital, et notamment déterminer le nombre d'actions à émettre, fixer le prix de souscription, 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,
 - fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires titres financiers donnant accès au capital de la Société conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles,
 - 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 l'augmentation de capital et procéder aux modifications corrélatives des statuts et autres formalités requises.

La délégation de compétence est donnée pour une période de dix-huit mois (18) mois à compter du jour de l'Assemblée Générale.

L'Assemblée Générale Mixte du 16 juin 2010 a délégué au Conseil d'administration, sa compétence de décider l'émission, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, d'actions ordinaires ou de titres financiers donnant accès au capital de la Société, dans la limite d'un montant nominal maximal de 50.000 € (cinquante mille euros), réservées aux adhérents à un plan d'épargne de la Société et des sociétés et groupements d'intérêt économique liés à la Société dans les conditions de l'article L. 225-180 du Code de commerce, le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation est indépendant de toute autre délégation autorisée par l'Assemblée Générale des actionnaires et ne s'imputera sur aucun autre plafond global d'augmentation de capital.

L'Assemblée Générale Mixte a décidé :

- de supprimer, en faveur desdits adhérents, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ou aux titres financiers donnant accès au capital de la Société émise en application de la présente autorisation ;
- que la décote offerte ne pourra excéder 20% de la moyenne des derniers cours cotés de l'action de la Société lors des vingt jours de négociation précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture des souscriptions, et 30 % de la même moyenne lorsque la durée d'indisponibilité prévue par le plan est supérieure ou égale à dix ans ;
- que dans les limites fixées ci-dessus, le Conseil d'Administration aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation de compétence, notamment à l'effet de :
 - arrêter, dans les limites ci-dessus, les caractéristiques, montant et modalités de toute émission ;
 - déterminer que les émissions ou les attributions pourront avoir lieu directement au profit des bénéficiaires ou par l'intermédiaire d'organismes collectifs ;
 - procéder aux augmentations de capital résultant de la présente autorisation, dans la limite du plafond déterminé ci-dessus ;
 - fixer le prix de souscription des actions de numéraire conformément aux dispositions légales ;
 - prévoir en tant que de besoin la mise en place d'un plan d'épargne d'entreprise ou la modification de plans existants ;
 - arrêter la liste des sociétés dont les salariés seront bénéficiaires des émissions réalisées en vertu de la présente délégation, fixer le délai de libération des actions, ainsi que, le cas échéant, l'ancienneté des salariés exigée pour participer à l'opération, le tout dans les limites légales ;
 - procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société, notamment en cas de modification du pair de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres ;
 - accomplir, soit par lui-même, soit par mandataire, tous actes et formalités à l'effet de rendre définitives les augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de l'autorisation faisant l'objet de la présente résolution ; et
 - modifier les statuts en conséquence et, généralement, faire le nécessaire.

La délégation de compétence est donnée pour une période de dix-huit mois (18) mois à compter du jour de l'Assemblée Générale ; elle remplace toute délégation précédente portant sur le même objet et annule cette dernière pour sa partie non utilisée.

A la date du présent rapport, le Conseil d'Administration n'a mis en œuvre aucune de ces délégations.