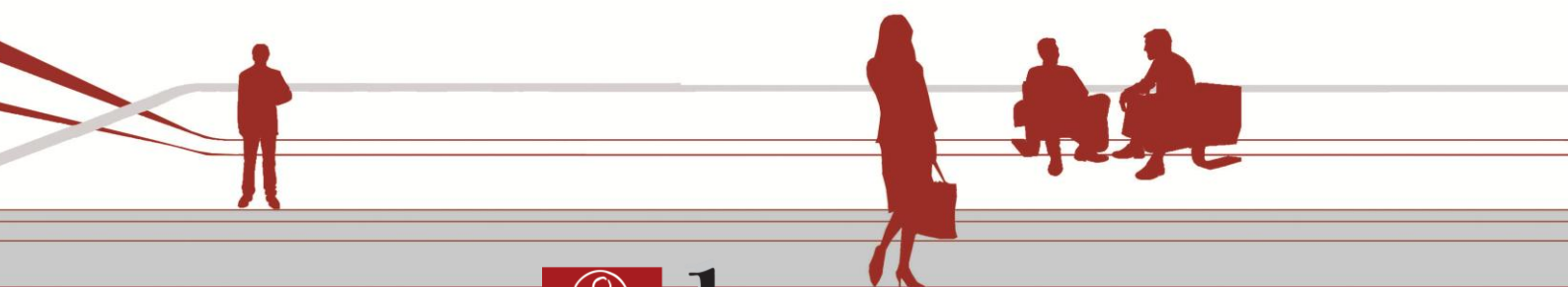




**RAPPORT D'ACTIVITE  
DU PREMIER SEMESTRE 2012**

**30 JUIN 2012**



**DEMOS**

Société Anonyme au capital de 1 486 529,75 €  
Siège social : 20 rue de l'Arcade 75008 PARIS  
722 030 277 RCS PARIS

<b>1. FAITS MARQUANTS DU GROUPE ET EVENEMENTS POST CLOTURE 3</b>	
<b>2. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE .....</b>	<b>3</b>
2.1. RENFORCEMENT DE LA STRUCTURE FINANCIERE VIA L'ENTREE AU CAPITAL DE MONTEFIORE .....	3
2.2. RESTRUCTURATION DE LA DETTE FINANCIERE .....	4
<b>3. PRESENTATION DES COMPTES CONSOLIDES .....</b>	<b>6</b>
3.1. CHIFFRE D'AFFAIRES .....	6
3.2. MARGES ET RESULTATS .....	8
3.3. FINANCEMENT ET STRUCTURE FINANCIERE .....	9
<b>4. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES.....</b>	<b>10</b>
<b>5. PERSPECTIVES ET SAISONNALITE .....</b>	<b>10</b>
<b>6. ACTIONNARIAT.....</b>	<b>10</b>

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 2012.

## **1. FAITS MARQUANTS DU GROUPE ET EVENEMENTS POST CLOTURE**

Le Groupe DEMOS a réalisé au cours de ce premier semestre 2012 un chiffre d'affaires consolidé de 46 251 milliers d'euros à comparer à 47 663 milliers d'euros pour le premier semestre de l'exercice 2011, soit une décroissance de 2,9 %.

Le résultat d'exploitation du premier semestre 2012 s'inscrit en perte de 2 959 milliers d'euros, à comparer à une perte de 2 780 milliers d'euros en 2011.

Aucun autre fait marquant n'est à signaler au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2012.

## **2. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE**

### **2.1. RENFORCEMENT DE LA STRUCTURE FINANCIERE VIA L'ENTREE AU CAPITAL DE MONTEFIORE**

Le 27 juillet 2012, la Société a signé un protocole d'accord avec le fond d'investissement MONTEFIORE visant au renforcement des fonds propres de la Société.

L'opération envisagée comporte 3 volets :

- Une augmentation de capital de 3.964.078 € avec maintien du droit préférentiel de souscription garantie par Montefiore Investment, au prix unitaire par action de 2 € (prime d'émission incluse) ;
- Une émission réservée à Montefiore Investment de 3.200.000 obligations convertibles en actions (OCA) au prix unitaire de 2,5 € pour un montant de 8.000.000 €. Les OCA, subordonnées à la dette actuelle, auront une maturité de 7 ans et seront librement convertibles. Elles portent intérêt au taux de 8%, capitalisés annuellement ;
- Par ailleurs, une émission de bons de souscriptions d'actions (BSA) destinée à motiver le Management sera mise en place. Il est ainsi prévu l'émission de trois tranches de BSA réservées au Management de la Société : 1.000.000 de BSA1, 1.500.000 BSA2 et 1.500.000 BSA3 :
  - 1 BSA1 donnera le droit de souscrire à 1 action au prix d'exercice de 5 € ;
  - 1 BSA2 donnera le droit de souscrire à 1 action au prix d'exercice de 7,5 € ; et
  - 1 BSA3 donnera le droit de souscrire à 1 action au prix d'exercice de 10 €.

Les opérations d'augmentation de capital, d'émission d'OCA et d'émission de BSA, constituent un tout indissociable qui sera mis en œuvre sous réserve de la levée des conditions suspensives suivantes :

- accord sur les modalités de restructuration des crédits bancaires du Groupe : condition suspensive levée le 27 septembre 2012 (voir section 1.2);
- décision de l'Autorité de la concurrence autorisant la prise de participation de Montefiore Investment dans la Société : condition levée le 26 septembre 2012.
- obtention d'une dérogation, auprès de l'Autorité des marchés financiers, au lancement d'une offre publique obligatoire sur le fondement des articles 234-7, 234-9 2° et 234-10 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers : condition levée le 2 octobre 2012.
- accord ferme d'OSEO de mettre en place un contrat de développement participatif d'un montant de 1.500.000 €.

L'ensemble de ces opérations sera soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires le 5 octobre 2012.

## 2.2. RESTRUCTURATION DE LA DETTE FINANCIERE

Parallèlement à la recherche d'un investisseur au vue de renforcer les fonds propres, la Société a, au cours des derniers mois, entamé activement des discussions avec ses partenaires bancaires aux fins de restructurer ses concours court terme, moyen terme et obligataire (OBSAAR de juillet 2009).

La Société et les partenaires bancaires se sont finalement accordées sur une solution permettant de mettre fin aux difficultés rencontrées par le Groupe et visant à assurer sa pérennité, selon les modalités et conditions énoncées ci-après.



### Modalités de la restructuration de la dette bancaire du Groupe

- **Réaménagement de l'emprunt obligataire**

La Société et ses partenaires bancaires sont convenus que l'emprunt obligataire, issu de l'émission des OBSAAR, dont l'encours au 30 juin 2012 est de 10.875.000 € sera réaménagé, selon les modalités suivantes :

- remboursement en numéraire à hauteur de 1.000.000 € le 31 octobre 2012 augmenté des intérêts courus sur la partie remboursée ;
- le solde, soit 9.875.000 €, étant intégralement remboursé par le biais de la mise en place d'un nouveau crédit moyen terme souscrit par DEMOS. Ce crédit sera amortissable en 3 annuités au 31 décembre 2015, 2016 et 2017 selon les conditions suivantes :

	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Amortissement en €	2.100.000	2.600.000	5.175.000

- **Réaménagement des lignes de crédit moyen terme**

La Société et ses partenaires bancaires sont convenus que les emprunts moyen terme bilatéraux dont les encours s'élèvent à ce jour à 7.133.852 € seraient réaménagés selon les modalités suivantes :

- remboursement en numéraire à hauteur de 700.000 € augmenté des intérêts courus sur les montants remboursés au plus tard trois (3) jours ouvrés après la date de réalisation de la quote-part de l'investissement de 12.000.000 € par Montefiore Investment.
- le solde, soit 6.433.852 €, étant amortissable en 3 annuités au 31 décembre 2015, 2016 et 2017 selon les conditions suivantes :

	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Amortissement en €	2.100.000	2.600.000	1.733.852

- **Réaménagement des lignes de crédit court terme**

La Société et ses partenaires bancaires sont convenus de la réduction du plafond des lignes de crédit court terme à un montant de 4.000.000 € (autorisation confirmée jusqu'au 31 décembre 2014).

Les modalités de restructuration de la dette bancaire constituent un tout indissociable qui sera mis en œuvre sous réserve de la levée des conditions suspensives suivantes :

- décision de l'Autorité de la concurrence autorisant la prise de participation de Montefiore Investment dans la Société : condition levée le 26 septembre 2012.
- obtention d'une dérogation, auprès de l'Autorité des marchés financiers, au lancement d'une offre publique obligatoire sur le fondement des articles 234-7, 234-9 2° et 234-10 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers : condition levée le 2 octobre 2012.
- accord ferme d'OSEO de mettre en place un contrat de développement participatif d'un montant de 1.500.000 €.

En outre, ont été consentis aux Banques les engagements décrits ci-après.



### **Engagements de DEMOS et de l'Actionnaire Majoritaire**

Les engagements prévus sont uniquement applicables aux Crédits Moyen Terme Réaménagés et Nouveaux Crédits Moyen Terme.

- **Engagements relatifs aux Investissements de DEMOS**

DEMOS et ses filiales ne pourront réaliser des investissements (qui s'entendent de l'acquisition d'actifs immobilisés hors croissance externe) pour un montant supérieur à 125% du montant des investissements prévus par le Business Plan de l'exercice considéré.

Au cas où l'Enveloppe d'Investissement d'un exercice (n) n'aurait pas été utilisée en tout ou partie, l'Enveloppe d'Investissement de l'exercice suivant (n+1) se trouverait augmentée de la quote-part de l'Enveloppe d'Investissement non utilisée au cours de l'exercice n.

DEMOS sera en droit d'utiliser par anticipation, au cours d'un exercice (n), jusqu'à 50% de l'Enveloppe d'Investissement de l'exercice (n+1).

- **Engagements relatifs à la croissance externe de DEMOS**

DEMOS ne pourra procéder à des opérations de croissance externe qu'aux conditions suivantes :

- Si les titres de la société ou l'activité dont l'acquisition est envisagée sont valorisés à moins de 2M€ et que l'EBE Retraité de ladite société/activité est positif, DEMOS pourra procéder librement à l'acquisition.
- Si les titres de la société ou l'activité dont l'acquisition est envisagée sont valorisés à plus de 2M€, DEMOS pourra en acquérir librement les titres/l'activité à condition que ladite acquisition soit financée sur fonds propres ou quasi-fonds propres, sans recours à l'emprunt autrement que dans les conditions ci-dessous.



### **Engagements de l'Actionnaire Majoritaire et/ou de DEMOS**

L'Actionnaire Majoritaire et/ou DEMOS selon le cas s'engagent, chacun pour ce qui le concerne :

- (i) à ne pas voter aux assemblées d'actionnaires de DEMOS de résolution visant à autoriser la distribution de dividendes et ce, jusqu'au 31 décembre 2014,
- (ii) à ne pas accorder de sûretés réelles à toute entité tierce ou toute entité du Groupe DEMOS pour une valeur unitaire supérieure à 1M€ sans faire bénéficier les Banques de la même sûreté, au même rang ou lui conférer toute autre sûreté qu'elle jugeront

équivalente et ce, à l'exception (i) de toute sûreté consentie pour permettre le financement d'un actif dès lors que la sûreté porte exclusivement sur ledit actif et qu'elle en garantit le paiement ou le financement, (ii) des sûretés résultant de l'acquisition par le Groupe DEMOS d'une société cible qui aurait consenti préalablement à la réalisation de l'acquisition des sûretés, (iii) des sûretés consenties dans le cadre d'un factoring et (iv) des sûretés résultant de privilèges légaux ;

- (iii) à ne pas contracter de nouvel endettement financier (y compris des OBSAAR) d'une maturité inférieure ou égale à celle des Nouveaux Crédits Moyen Terme et des Crédits Moyen Terme Réaménagés auprès des Banques ou de tout autre organisme financier, à l'exception de nouvelles lignes de factor, des locations financières et du Prêt OSEO,
- (iv) à ne pas consentir de crédits ou des prêts à des tiers au Groupe DEMOS, à l'exception des prêts accordés aux salariés pour des montants raisonnables,
- (v) à ne pas modifier la forme juridique de la Société et la nature des activités du Groupe DEMOS,
- (vi) à ne pas procéder à des fusions, scissions et apports partiels d'actifs qui auraient pour effet de modifier le périmètre du Groupe DEMOS, à l'exception des opérations de restructuration interne au Groupe DEMOS,
- (vii) à ne pas modifier, sans l'accord des Banques, la date de clôture des exercices sociaux de DEMOS, et ce à compter de l'exercice social 2013,
- (viii) à respecter les lois et réglementations en vigueur,
- (ix) à obtenir le maintien des autorisations administratives nécessaires à la bonne conduite des activités de DEMOS sauf en cas de réorganisation interne ou d'arrêt d'une activité,
- (x) à tenir une comptabilité conforme avec les principes comptables applicables,
- (xi) à continuer à souscrire les assurances usuelles nécessaires à la conduite de l'activité de DEMOS, conformément aux pratiques généralement admises dans l'industrie concernée,
- (xii) à assurer une gestion non spéculative de la trésorerie.

### 3. PRESENTATION DES COMPTES CONSOLIDES

Les comptes semestriels consolidés qui vous sont présentés au 30 juin 2012 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 2012 sont identiques à celles utilisées pour les comptes consolidés annuels arrêtés au 31 décembre 2011.

#### 3.1. CHIFFRE D'AFFAIRES

Comme indiqué ci-dessus, le Groupe DEMOS a enregistré un **chiffre d'affaires** consolidé de 46 251 milliers d'euros au premier semestre 2012 contre 47 663 milliers d'euros pour la même période de l'exercice précédent, soit une variation de -2,9 %.

Au 2<sup>ème</sup> trimestre de son exercice 2012, DEMOS a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 25,6 M€, en recul de 3,5% par rapport au 2<sup>ème</sup> trimestre 2011.



### Analyse par zones géographiques

A l'international, le chiffre d'affaires a progressé de + 0,4 % sur le semestre.

Il est à noter que le groupe a modifié le mode de comptabilisation du chiffre d'affaires réalisé par sa filiale chinoise. A méthode comparable, l'international progresserait de 1,7 %.

La péninsule ibérique a vu ses ventes reculer de 28,4% au 1<sup>er</sup> semestre 2012. Une nouvelle équipe dirigeante a pris ses fonctions depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2012 avec la mission de redresser la situation dans cette zone. A l'inverse, la zone UK & US continue de tirer la croissance (+ 7,7%) tandis que l'Europe continentale (+ 11,8%) confirme, trimestre après trimestre, son redressement commercial notamment en Allemagne (+ 23,1%) et en Pologne (+ 17,7%).

En France, l'activité s'est inscrite en recul de 5,4% au 1<sup>er</sup> semestre 2012, directement lié à l'évolution de l'activité Catalogue. Hors Catalogue, le chiffre d'affaires de la France est en progression de + 2,1%.

Au final, la France a représenté 57% des facturations du Groupe sur le semestre écoulé et l'international 43% (contre respectivement 59% et 41% sur l'ensemble de l'exercice 2011).



### Analyse par mode de transmission des savoirs

#### ▪ Catalogue : Pénalisé par une conjoncture toujours difficile et un calendrier défavorable au 2<sup>ème</sup> trimestre

L'activité Catalogue a enregistré un chiffre d'affaires en repli de 12,4% au 1<sup>er</sup> semestre 2012.

En France, dans un environnement économique déjà difficile (récession, période électorale, etc.), le Groupe a aussi pâti d'un effet calendaire particulièrement défavorable en mai, avec 3 ponts et 2 jours ouvrés de moins qu'en 2011, qui ont fortement pénalisé la planification des stages de formation.

A l'international, la zone UK & US enregistre une croissance semestrielle de + 5,0% tandis que la zone Espagne-Portugal décroît de 50,8%.

#### ▪ Solutions sur mesure : + 5,3% de croissance organique semestrielle

L'activité Solutions sur mesure a poursuivi son développement solide au 1<sup>er</sup> semestre, avec un chiffre d'affaire de 23,1 M€, en progression de + 5,3 %, dans la tendance du dernier exercice (+ 6,1% en 2011).

L'international continue de tirer la croissance du Groupe avec une activité en hausse de + 9,8 % sur le semestre, particulièrement dynamique aux UK & US (+ 15,4%) et en Europe continentale (+ 15,5%).

En France, le chiffre d'affaires s'établit en croissance plus modérée de + 1,8%. L'activation des nouveaux contrats remportés auprès de la Commission européenne (106 M€ d'enveloppe totale sur la période 2012-2016) en fin de 2<sup>ème</sup> trimestre n'a eu que peu d'impact sur les facturations du semestre. Compte tenu de leur montée en charge progressive, la contribution au chiffre d'affaires sera nettement plus significative au 2<sup>nd</sup> semestre.

- **Formations à distance : une croissance de + 13,8% en France pour DEMOS et de + 12,8% en Europe continentale (+ 37,0% pour la filiale Mind On Site en Suisse)**

Les Formations à distance ont établi un chiffre d'affaires semestriel de 4,5 M€, en repli de 9,6%. Cette évolution est la conséquence de performances géographiques disparates :

- En France, le chiffre d'affaires de DEMOS a progressé de + 13,8%. En revanche, les facturations des formations à distance en langues ont sensiblement décliné du fait de la fin de la phase d'e-learning d'un contrat désormais comptabilisé au sein de la ligne métier Catalogue.
- En Europe continentale, le chiffre d'affaires a crû de + 12,8%, grâce à l'accélération des ventes en Suisse et notamment de la filiale spécialisée dans l'édition de logiciels e-learning (*Learning Management Systems*). MindOnSite, qui vient à nouveau d'être sélectionnée dans la liste des 20 meilleurs portails d'apprentissage au monde par le site américain de référence TrainingIndustry.com, a ainsi enregistré une croissance semestrielle de + 37,0%.
- En Espagne-Portugal, le repli de cette activité s'est établi à - 38,5%, en raison de la crise économique et du recul des cycles diplômants en partenariat avec les universités espagnoles.

- **Conseil : en repli semestriel de 33,3%**

Le chiffre d'affaires du pôle Conseil s'est établi à 0,9 M€, en baisse de 33,3% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2011, toujours lié au recul des ventes auprès de l'administration fédérale américaine.

Le Groupe anticipe une reprise significative de ce pôle au cours du 2<sup>nd</sup> semestre sous l'effet du renouvellement du contrat auprès du département américain des *Veteran Affairs* d'un montant de 4 millions de dollars sur 1 an.

- **Outsourcing : + 26,4% de croissance au 1<sup>er</sup> semestre 2012**

L'activité d'Outsourcing enregistre un nouveau semestre de forte croissance avec un chiffre d'affaires de 2,4 M€ en progression de + 26,4%. Cette activité poursuit son développement solide en s'appuyant sur des contrats pluriannuels, sources de revenus récurrents pour le Groupe.

Le Groupe a fait état d'une croissance dynamique sur l'ensemble des zones : + 17,9% en France et + 41,1% à l'international, principalement sur la zone UK & US et en Europe continentale grâce aux premiers succès commerciaux sur cette zone.

### 3.2. MARGES ET RESULTATS

---

Le **résultat d'exploitation** du premier semestre 2012 est négatif à hauteur de 2 959 milliers d'euros à comparer à une perte de 2 780 milliers d'euros en 2011.

Cette évolution est directement liée :

- à la baisse significative du chiffre d'affaires principalement sur l'activité Catalogue, la mieux margée.
- à une baisse de la rentabilité de certaines filiales internationales principalement de la filiale espagnole et de la filiale chinoise.



- à la montée en puissance du plan de réduction des charges de structure décidé en 2011 et qui prévoyait une économie sur 2012 de 2,5 M€ et de 4 M€ en 2013. Sur DEMOS uniquement, ce plan a permis de générer une économie de 1,3 M€ sur le premier semestre de l'exercice.

Le **résultat financier** fait ressortir une perte de 350 milliers d'euros en 2012 supérieure à celle de 157 milliers d'euros au cours du premier semestre 2011. Cette différence est principalement imputable à un effet de change plus favorable en 2011 qu'en 2012.

Compte tenu des pertes de la période, la Société a enregistré un profit d'impôt de 648 milliers d'euros au premier semestre 2012 à comparer à un profit **d'impôt** de 730 milliers d'euros en 2011.

Le montant de la dotation aux amortissements des écarts d'acquisition se monte à 1 066 milliers d'euros, contre 1 160 milliers d'euros en 2011.

Ainsi le **résultat net** du Groupe se solde par une perte de 4 057 milliers d'euros, contre une perte de 3 822 milliers d'euros en 2011.

### **3.3. FINANCEMENT ET STRUCTURE FINANCIERE**

---

Le montant de l'actif net immobilisé est passé de 38,7 millions au 31 décembre 2011 à 38 millions au 30 juin 2012. Le poste clients diminue sensiblement passant de 34,2 millions d'euros au 31 décembre 2011 à 29,8 millions d'euros au 30 juin 2012. Cette diminution s'explique principalement par le caractère saisonnier de l'activité du Groupe DEMOS, marqué par un fort dernier trimestre.

Le montant de la dette nette est de 22,1 millions d'euros, à comparer respectivement à 15,4 millions d'euros au 31 décembre 2011 et 17,9 millions d'euros au 30 juin 2011. Cette croissance par rapport à la clôture de l'exercice 2011 trouve son origine dans la perte du premier semestre de l'exercice et l'augmentation du BFR sur la période.

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

- La marge brute d'autofinancement se monte à - 2 603 milliers d'euros contre - 2 056 milliers d'euros au premier semestre 2011. Cette évolution est directement liée à l'évolution des résultats commentés ci-dessus
- La variation du BFR est négative de près de 2,3 millions d'euros, contre 3,8 millions d'euros sur le premier semestre 2011. L'explication de la baisse se trouve principalement dans la saisonnalité marquée de l'activité qui provoque une augmentation du BFR sur le premier semestre. On notera toutefois les effets d'une meilleure gestion de ce poste au cours du premier semestre 2012 par rapport à l'exercice précédent.
- Le montant des investissements est de 1,7 millions d'euros contre 2,7 l'an dernier sur la même période. Cet écart s'explique principalement sur les opérations de croissance externe. Sur 2012, seul un complément de prix de 150 K€ a été versé comparativement à 2011 où 850 K€ avaient été versés. De plus, dans le cadre de son plan d'actions, le Groupe a diminué ses investissements internes, et notamment les investissements e-learning.
- Les flux provenant du financement sont négatifs à hauteur de 1,2 millions d'euros essentiellement du fait des remboursements d'emprunts au cours du semestre.

#### 4. 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.

#### 5. PERSPECTIVES ET SAISONNALITE

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.

La conjoncture économique difficile a pesé sur les ventes du groupe au 1<sup>er</sup> semestre, pénalisant essentiellement l'activité Catalogue en France et la zone Espagne-Portugal.

A l'inverse, les Solutions sur mesure, l'Outsourcing et les Formations à distance en France (hors formations langues) ont poursuivi leur développement.

La montée en charge du contrat avec la Commission européenne n'est pas encore perceptible au 1<sup>er</sup> semestre mais laisse anticiper une poursuite de la croissance des Solutions sur mesure au second semestre 2012.

Sur le plan opérationnel, ce semestre a été marqué par le déploiement des chantiers de réorganisation et de restructuration en France, mais aussi au sein de certaines filiales étrangères.

#### 6. ACTIONNARIAT

Au 30 juin 2012, le capital de la Société est composé de 5 946 118 actions ordinaires, d'une valeur nominale de 0,25 euros chacune.

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

- Famille Wemaere :	60,40%
- Administrateurs :	1,04%
- Nominatif	6,90%
- Salariés :	2,05%
- Public :	29,62%

##### Franchissement de seuil :

A la date de ce rapport, la Société a été informée d'un franchissement de seuil depuis le début de l'exercice :

- Le 13 avril 2012, Evolem a indiqué avoir franchi le seuil de 5%.