

# OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIÉE

INITIÉE PAR

LA SOCIÉTÉ ACANTHE DEVELOPPEMENT

portant sur les actions de la société **FIPP**

PRÉSENTÉE PAR

ARKEON FINANCE

AUTRES INFORMATIONS RELATIVES À L'INITIATEUR,

LA SOCIÉTÉ ACANTHE DEVELOPPEMENT,



Le présent document relatif aux autres informations de la l'Initiateur a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 20 juillet 2011, conformément à l'article 231-28 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers et de l'instruction n° 2006-07 du 25 juillet 2006. Ce document a été établi sous la responsabilité de la société ACANTHE DEVELOPPEMENT, Initiateur de l'Offre.

---

Des exemplaires du présent document sont disponibles sur le site de l'autorité des marchés financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) et sur celui de ACANTHE DEVELOPPEMENT (<http://www.acantheveloppement.fr/> ou sans frais auprès d'ARKEON FINANCE).

## Contenu

CHAPITRE 1. PERSONNE RESPONSABLE.....	3
1.1 RESPONSABLE DES INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE ACANTHE DEVELOPPEMENT .....	3
1.2 ATTESTATION DU PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL .....	3
CHAPITRE 2. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'INITIATEUR.....	4
2.1 RENSEIGNEMENTS GENERAUX CONCERNANT L'INITIATEUR.....	4
2.1.1 PRESENTATION GENERALE .....	4
2.1.2 CARACTERISTIQUES JURIDIQUES DE LA SOCIETE ACANTHE DEVELOPPEMENT.....	4
2.1.3 ADMINISTRATION ET CONTROLE.....	16
2.1.4 OFFRE.....	16
2.1.5 PARTICIPATIONS DETENUES PAR ACANTHE DEVELOPPEMENT ...	18
2.1.6 FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES .....	20
2.1.7 BILAN, COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDES, VARIATION CAPITAUX PROPRES ET VARIATION TRESORERIE AU 31 DECEMBRE 2010 D'ACANTHE DEVELOPPEMENT .....	27
CHAPITRE 3 EXTRAIT DES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2010.....	34
CHAPITRE 4. COMMUNIQUE PUBLIES DEPUIS LA CLOTURE DE L'EXERCICE .	64

## CHAPITRE 1. PERSONNE RESPONSABLE

### 1.1 RESPONSABLE DES INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE ACANTHE DEVELOPPEMENT

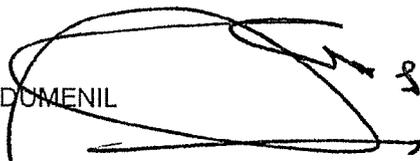
M. Alain DUMENIL, Président Directeur Général d'ACANTHE DEVELOPPEMENT.

### 1.2 ATTESTATION DU PRESIDENT DIRECTEUR GENERAL

« J'atteste, après avoir pris toutes mesures raisonnables à cet effet, que le présent document comporte l'ensemble des informations requises par l'article 231-28 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers et par l'instruction 2006-07 dans le cadre de l'offre initiée par la société ACANTHE DEVELOPPEMENT visant les actions de la société FIPP. Ces informations sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. Ce document a été déposé à l'AMF le 20 juillet 2011 et sera diffusé au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre. »

Fait à Paris, Le 20 juillet 2011

Alain DUMENIL

A handwritten signature in black ink, consisting of several overlapping loops and a final flourish, positioned to the right of the name 'Alain DUMENIL'.

## **CHAPITRE 2. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'INITIATEUR**

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers, il est précisé que les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables d'Acanthe Développement, initiateur, ci-après intègrent par référence le Rapport Financier Annuel, déposé auprès de l'AMF le 29 avril 2011.

Ces documents sont disponibles sur le site Internet de l'Autorité des Marchés Financiers ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)), sur le site Internet de la société Acanthe Développement (<http://www.acanthedevveloppement.fr/>), et mis gratuitement à disposition du public au siège social d'Acanthe Développement, 2, rue de Bassano, 75116 Paris.

### **2.1 RENSEIGNEMENTS GENERAUX CONCERNANT L'INITIATEUR**

#### **2.1.1 PRESENTATION GENERALE**

ACANTHE DEVELOPPEMENT est une société au capital de de 41 721 597 € dont les titres sont inscrits aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris - compartiment C.

ACANTHE DEVELOPPEMENT est contrôlée directement et indirectement par Monsieur Alain Duménil au sens de l'article L233-16 du code de commerce.

Par un protocole d'acquisition conclu le 7 juin 2011, ACANTHE DEVELOPPEMENT a acquis directement auprès d'ALCATEL LUCENT, 81.054 actions de la société FIPP sur les 108.648 actions formant le capital de cette dernière, moyennant le prix de 13,72 € l'action.

Par un deuxième protocole d'acquisition conclu le 7 juin 2011, trois filiales d'ACANTHE DEVELOPPEMENT (BALDAVINE, VELO et BRUXYS) ont acquis respectivement auprès de la société EFFICACITE CONSEIL FINANCE, et de Mesdames Gilberte BAUX et Françoise TOSTAIN BERTOT :

- 11.673 actions de la société FIPP
- 26 actions de la société FIPP,
- 42 actions de la société FIPP

sur les 108.648 actions formant le capital de cette dernière, de sorte qu'à ce jour ACANTHE DEVELOPPEMENT détient directement et indirectement 85,40 % du capital social et des droits de vote de FIPP.

#### **2.1.2 CARACTERISTIQUES JURIDIQUES DE LA SOCIETE ACANTHE DEVELOPPEMENT**

##### **DENOMINATION SOCIALE**

ACANTHE DEVELOPPEMENT

##### **SIEGE SOCIAL**

2 rue de Bassano - 75116 PARIS

##### **FORME JURIDIQUE, IMMATRICULATION**

Société Anonyme à Conseil d'administration.

ACANTHE DEVELOPPEMENT est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 735.620.205.

## **OBJET SOCIAL**

La société a pour objet principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location et la détention directe ou indirecte de participations dans des sociétés ayant cette même activité, elle a également en France et à l'étranger, toutes opérations commerciales, industrielles ou financières, mobilières ou immobilières se rapportant à :

- La prise de participations ou d'intérêts dans toutes sociétés constituées ou à constituer,
- La mise en œuvre de la politique générale du groupe et à l'animation des sociétés qu'elle contrôle exclusivement ou conjointement ou sur lesquelles elle exerce une influence notable en participant activement à la définition de leurs objectifs et de leur politique économique,
- L'assistance financière, administrative et comptable et plus généralement le soutien en matière de gestion à toutes entreprises par tous moyens techniques existants et à venir et notamment par ceux suivants :
  - Mise à disposition de tout personnel administratif et comptable,
  - Mise à disposition de tout matériel,
  - Gestion et location de tous immeubles,
  - Formation et information de tout personnel,
  - Négociation de tous contrats.
- La création, l'acquisition, la location, la prise à bail, l'installation, l'exploitation de tous établissements, usines, ateliers se rapportant à l'une ou l'autre des sociétés spécifiées,
- La prise, l'acquisition, l'exploitation ou la cession de tous procédés, brevets ou marques de fabrique concernant ces activités,
- La participation directe ou indirecte de la société dans toutes opérations commerciales ou industrielles pouvant se rattacher à l'objet social, notamment par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, de commandite, de souscription ou d'achat de titres ou droits sociaux, de fusion, d'alliance ou d'association en participation ou autrement.
- Et généralement toutes opérations financières, commerciales, industrielles, civiles, mobilières et immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'un des objets spécifiés ou à tout autre objet similaire ou connexe.

## **DUREE**

La durée de la société expirera le 31 décembre 2060.

## **CAPITAL**

A la date du présent document le capital social de 41 721 597 € est divisé en 110 392 844 actions entièrement libérées et de même catégorie.

## REPARTION DU CAPITAL D'ACANTHE DEVELOPPEMENT AU 31 DECEMBRE 2010

Actionnariat	Situation au 31/12/2010			Situation au 31/12/2009			Situation au 31/12/2008		
	nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
<b>A. Duménil et sociétés contrôlées</b>									
A. Duménil	4 330 000	3,92%	4,28%	4 330 000	4,28%	4,65%	3 432 063	3,67%	4,18%
Ardor Capital	0	0,00%	0,00%	48 154 812	47,58%	51,75%	44 693 920	47,82%	54,45%
Rodra Investissement	45 723 360	41,42%	45,19%						
<b>Groupe Acanthe</b>									
Acanthe Développement	123 560	0,11%	0,00%	124 268	0,12%	0,00%	108 309	0,12%	0,00%
SIF Développement							1 861 500	1,99%	0,00%
Surbak							3 835 555	4,10%	0,00%
Finplat				3 402 516	3,36%	0,00%	5 571 064	5,96%	0,00%
Cedriane				4 623 065	4,57%	0,00%			
Alliance 1995	9 081 578	8,23%	0,00%						
<b>Sous-Total Groupe Acanthe</b>	<b>9 205 138</b>	<b>8,34%</b>	<b>0,00%</b>	<b>8 149 849</b>	<b>8,05%</b>	<b>0,00%</b>	<b>11 376 428</b>	<b>12,17%</b>	<b>0,00%</b>
<b>Sous-Total Alain Duménil et sociétés contrôlées (y compris Groupe Acanthe)</b>	<b>59 258 498</b>	<b>53,68%</b>	<b>49,47%</b>	<b>60 634 661</b>	<b>59,92%</b>	<b>56,41%</b>	<b>59 502 411</b>	<b>63,67%</b>	<b>58,63%</b>
<b>PUBLIC</b>									
Public	51 133 707	46,32%	50,53%	40 564 638	40,08%	43,59%	33 955 944	36,33%	41,37%
<b>TOTAL</b>	<b>110 392 205</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>101 199 299</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>93 458 355</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Par ailleurs, la SA Paris Hôtels Roissy Vaugirard (P.H.R.V), filiale des groupes AGF et GMF et de la société COFITEM-COFIMUR a déclaré, en février 2008, détenir plus de 5% du capital social et des droits de vote aux Assemblées Générales (seuil franchi le 7 février 2008 en procédant à l'acquisition de 4 355 295 actions sur le marché). La société P.H.R.V n'a pas fait de franchissement de seuil à la baisse ou à la hausse depuis cette date. Lors de l'Assemblée Générale du 30 juin 2011, les attestations communiquées par la société PHRV indiquaient un nombre d'actions Acanthe Développement détenus de : 6.630.935 (représentant environ 6,01 % du capital et des droits de vote).

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun autre actionnaire détenant plus de 5 % du capital ou des droits de vote.

Au 31 décembre 2010, le capital de la Société est composé de 110 392 205 actions et droits de vote, il n'existe pas de droit de vote double.

Le pourcentage de contrôle direct et indirect de Monsieur Alain Duménil est à ce jour de 53,34 % (58.884.892 actions sur les 110.392.844)

L'évolution du capital social sur les trois dernières années a été la suivante :

Date	Opération	VN des actions (€)	Nombre d'actions émises	Montant nominal de la variation de capital (€)	Prime (€)	Montant cumulé du capital (€)	Nombre cumulé d'actions
01/01/08		0,377843664				32 905 414	87 087 378
CA 31/01/08	Exercice de BSA 346975	0,377843657	756	285	1 128,44	32 905 699	87 088 134
CA 30/04/08	Exercice de BSA 346975	0,37784365	1 354	511	2 019,54	32 906 210	87 089 488
CA 29/05/08	Exercice de BSA 346975	0,377843641	1 103	416	1 644,86	32 906 626	87 090 591
CA 27/06/08	Exercice de BSA 346975	0,377843632	1 410	532	2 103,39	32 907 158	87 092 001
CA 27/06/08	Réinvestissement du dividende 2007 en actions	0,377843632	6 342 710	2 396 552,58	10 669 430,02	35 303 710,58	93 434 711
CA 27/06/08	Arrondissement du capital	0,377843637	-	0,42		35 303 711	93 434 711
CA 28/08/08	Exercice de BSA 346975	0,377843628	20 275	7 660	27 148,02	35 311 371	93 454 986
CA 31/10/08	Exercice de BSA 346975	0,377843623	1 412	533	1 892,05	35 311 904	93 456 398
CA 31/12/08	Exercice de BSA 346975	0,377843618	1 957	739	2 620,57	35 312 643	93 458 355
CA 31/03/09	Exercice de BSA 346975	0,37784361	97 148	36 706	130 071,17	35 349 349	93 555 503
CA 30/04/09	Exercice de BSA 346975	0,377843601	5 711	2 157	7 647,26	35 351 506	93 561 214
CA 29/05/09	Exercice de BSA 346975	0,377843597	349 995	132 243	468 607,30	35 483 749	93 911 209
CA 20/07/09	Exercice de BSA 346975	0,37784359	677 155	255 858	906 639,21	35 739 607	94 588 364
CA 20/07/09	Réinvestissement du dividende 2008 en actions	0,37784359	445 998	168 517,49	326 540,29	35 908 124,49	95 034 362
CA 20/07/09	Arrondissement du capital	0,377843595		0,51		35 908 125	95 034 362
CA 22/07/09	Emission de 4 330 000 actions gratuites	0,377937565	4 330 000	1 645 400	-1 645 400,00	37 553 525	99 364 362
CA 31/08/09	Exercice de BSA 346975	0,37793756	621 543	234 904	832 123,00	37 788 429	99 985 905
CA 30/09/09	Exercice de BSA 346975	0,377937553	652 713	246 684	873 853,05	38 035 113	100 638 618
CA 30/10/09	Exercice de BSA 346975	0,377937546	560 605	211 873	750 539,14	38 246 986	101 199 223
CA 31/12/09	Exercice de BSA 346975	0,377937539	76	28	102,70	38 247 014	101 199 299
CA 18/06/10	Exercice de BSA 346975	0,37793753	132	49	177,76	38 247 063	101 199 431
CA 16/09/10	Exercice de BSA 346975	0,377937521	2 942	1 111	3 940,53	38 248 174	101 202 373
CA 16/09/10	Réinvestissement du dividende 2009 en actions	0,377937521	9 189 832	3 473 182,33	7 003 226,15	41 721 356,33	110 392 205
CA 16/09/10	Arrondissement du capital	0,377937527		0,67		41 721 357	110 392 205
CA 31/03/11	Exercice de BSA 346975	0,37793752	219	82	293,98	41 721 439	110 392 424
CA 29/06/11	Exercice de BSA 346975	0,377937514	420	158	563,01	41 721 597	110 392 844
AG 30/06/11	Réduction de capital	0,135878373		-26 721 597		15 000 000	110 392 844

La réduction du capital social du 30 juin 2011, non motivée par des pertes, indiquée ci-dessus a été votée sous la condition suspensive de l'absence d'opposition des créanciers formée dans le délai de vingt jours tel que fixé à l'article R.225-152 du Code de Commerce ou en cas d'oppositions, de rejet desdites oppositions par le Tribunal de Commerce. Le délai de 20 jours n'est pas encore expiré.

### **Titres d'autocontrôle (article L.233-13 du Code de Commerce)**

#### **Situation au 31 décembre 2010 :**

La Société ACANTHE DEVELOPPEMENT détenait au 31 décembre 2010 au travers d'un contrat de liquidité 123.560 actions propres.

Les sociétés contrôlées suivantes détenaient au 31 décembre 2010 une quotité du capital de la Société :

- La Société ALLIANCE 1995 : 8,23 % du capital (soit 9.081.578 actions sur les 110.392.205 actions ACANTHE DEVELOPPEMENT existant au 31 décembre 2010)

La Société SURBAK détenait par ailleurs 116.082.483 BSA échéance 31/10/2011 sur les 350.953.650 BSA restant en circulation au 31 décembre 2010.

Et la Société FINPLAT détenait 66.689.105 BSA échéance 31/10/2011 sur les 350.953.650 BSA restant en circulation au 31 décembre 2010.

Par ailleurs, les acquisitions de titres Acanthe Développement par ses filiales au titre de 2010 et à ce jour ont été les suivantes ;

En 2010 :

14/04/2010 : FINPLAT a cédé 3.402.516 actions à VENUS

14/04/10 : CEDRIANE a cédé 4.623.065 actions à VENUS

20/04/10 : VENUS a cédé 8.025.581 actions à ALLIANCE 1995

16/09/10 : ALLIANCE 1995 a obtenu 1.055.997 actions suite au réinvestissement du dividende (comptabilisation effective : décembre 2010)

En 2011 :

Avril 2011 : ALLIANCE 1995 a cédé 304.000 actions sur le marché

Juin 2011 : ALLIANCE 1995 a cédé 4.450.000 actions à ACANTHE DEVELOPPEMENT

Juin 2011 : ACANTHE DEVELOPPEMENT a remis 4.450.000 actions à Monsieur Alain Duménil dans le cadre de la levée d'autant d'options

### **Avis de détention et aliénation de participations croisées**

Les sociétés filiales (détenues directement à au moins 10% de la société ACANTHE DEVELOPPEMENT) ne détiennent pas d'actions d'auto contrôle.

Par conséquent, il n'y a pas eu d'aliénation d'actions intervenues à l'effet de régulariser les participations croisées conformément à l'article R.233-19 du Code de Commerce.

### **Valeurs mobilières donnant accès au capital**

Les valeurs mobilières émises par ACANTHE DEVELOPPEMENT donnant accès au capital social actuellement en circulation sont les suivantes :

- **des BSA à échéance 31/10/2011 code euroclear 34697 code ISIN FR 0000346975.**

Le dernier ajustement date du Conseil d'Administration du 8 juillet 2008 au cours duquel il a été constaté que le nouveau taux de conversion des bons de souscription d'actions (BSA) restant en circulation est : 75 BSA permettent de souscrire 2,33 actions ACANTHE DEVELOPPEMENT à un prix de 4,00 €.

Au 31 décembre 2010, il restait 350.953.650 BSA échéance 2011 en circulation (dont 116.082.483 BSA détenus par la sous-filiale SURBAK et 66.689.105 détenus par la sous-filiale FINPLAT).

- **des options de souscription ou d'achat d'actions attribuées le 28 août 2009 à Monsieur Alain DUMENIL.**

**Le 28 août 2009 :** Le Conseil d'Administration, agissant en vertu de l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 21 mars 2007, a décidé d'attribuer 9 936 436 options de souscription ou d'achat d'actions à Monsieur Alain DUMENIL, en sa qualité de Président Directeur Général de la Société, options dont le prix d'exercice a été fixé à 1,24 euros.

**Le Conseil d'Administration du 31 décembre 2009 à 12 heures** a décidé que les options attribuées par le Conseil d'Administration du 28 août 2009 sont des options d'achat d'actions. Le Conseil d'Administration décide en outre que les options d'achat d'actions seront exerçables par le Bénéficiaire seulement si au jour de l'(des) option(s), la Société détient le volume d'actions nécessaire pour les servir.

**Le Conseil d'Administration du 31 décembre 2009 à 14 heures** a précisé à la suite de la décision du Conseil d'Administration du même jour à 12 heures que si au jour de l'(des) option(s), la Société ne détient pas le volume d'actions nécessaire pour les servir, les options seront prioritairement des options d'achat à concurrence du nombre d'actions détenues par la Société et des options de souscription pour le solde n'ayant pu être levées faute par la Société de détenir les nombre d'actions suffisant pour le servir.

### **Actions gratuites**

Le Conseil d'Administration du 25 juillet 2007 a décidé d'attribuer 8 660 000 actions gratuites, représentant 9,99132 % du capital social émis de la Société au 25 juillet 2007, au profit de Monsieur Alain DUMENIL en sa qualité de Président Directeur Général de la Société.

Ces actions gratuites sont réparties comme suit :

- 4,99566 %, soit 4 330 000 actions, sont soumises à une période d'acquisition de 2 ans et une période de conservation de 2 ans,
- 4,99566 %, soit 4 330 000 actions, sont soumises à une période d'acquisition de 4 ans, sans période de conservation.

**Tableau récapitulatif des caractéristiques des BSA, options et actions gratuites :**

	BSA	Options	Actions gratuites
Autorisation AG ou CA	AGE 20 mars 2003	AGE 21 mars 2007	AGE 21 mars 2007
Date d'émission ou d'attribution	27 mars 2003	CA 25 juillet 2007	CA 25 juillet 2007
Caractéristiques	2 séries de 41.385.455 BSA (échéance 31/10/05 et 31/10/09)	Attribution de 8 667 520 options de souscription ou d'achat d'actions à Alain Duménil Échéances : 28 août 2019	Attribution de 8.660.000 actions gratuites au profit d'Alain Duménil : Enveloppe A : 4.330.000 actions avec période d'acquisition de 2 ans et obligation de conservation de 2 ans; Enveloppe B : 4.330.000 actions gratuites avec période d'acquisition de 4 ans
Prix	5 BSA d'une même série donnent droit de souscrire à 1 action Acanthe au prix de 4 €	1 option (de souscription) donne droit d'acquérir 1 action Acanthe au prix de 3,21 € ; 1 option (d'achat) donne droit d'acquérir 1 action Acanthe au prix de 3,22 €	NA
Référence du prospectus	Visa 03-190 du 25 mars 2003	NA	NA
Dates de modifications	AG du 16/12/04 : 5 BSA d'une même série + 4 € donnent droit à 1,5276 actions nouvelles AG du 02/06/05 : 5 BSA d'une même série + 4 € donnent droit à 1,67 actions nouvelles CA 09/11/05 : 5 BSA + 4 € donnent droit à 1,78 actions nouvelles CA 25/07/06 : 5 BSA + 4 € donnent droit à 1,85 actions nouvelles AGE 26/09/06 : 75 BSA + 4 € donnent droit à 1,85 actions nouvelles CA 15/11/06 : 75 BSA + 4 € donnent droit à 2,04 actions nouvelles CA 22/03/07 : 75 BSA + 4 € donnent droit à 2,14 actions nouvelles CA 08/07/08 : 75 BSA + 4 € donnent droit à 2,33 actions nouvelles AG 23/10/08 : prorogation de la période de souscription des BSA au 31 octobre 2011	CA 18/07/08 : réajustement à la suite de la distribution de primes au cours de l'AGE du 1er juillet 2008 : le Bénéficiaire peut exercer 9.528.336 options de souscription d'actions (donnant le droit de souscrire à 9.528.336 actions) au prix de souscription de 2,92 € par action souscrite. CA 28/08/09 : Renonciation expresse du Bénéficiaire aux 9 528 336 options de souscription d'action et nouvelle attribution de 9 936 436 Options (achat ou souscription) au profit d'Alain Duménil au prix de 1,24 € CA 31/12/09 : Les options sont prioritairement des options d'achat à concurrence du nombre d'actions détenues par la Société et des options de souscription pour le solde n'ayant pu être levées faute par la Société de détenir les nombre d'actions suffisant pour le servir.	
Dilution potentielle exact	Il reste 350.933.100 BSA en circulation au 30/06/11. Leur exercice intégral donnerait lieu à création de 10.902.321 actions supplémentaires sur un total actuel de 110.392.844 actions	Les options sont prioritairement des options d'achat sans effet dilutif. Si le Bénéficiaire levait aujourd'hui ses options, au regard du nombre d'actions en autodétention, 5.432.486 options seraient des options de souscription donnant lieu à la création du même nombre d'actions nouvelles	4.330.000 actions nouvelles seront remises en juillet 2011

Juin 2011 : ACANTHE DEVELOPPEMENT a remis 4.450.000 actions existantes à Monsieur Alain Duménil dans le cadre de la levée d'autant d'options, comme le prévoit le Conseil du 31 décembre 2009.

Dilution potentielle : un actionnaire détenant 1% du capital actuel (1.103.928 actions) et n'exerçant pas de BSA détiendrait 0,842 % du capital après prise en compte de l'intégralité des éléments dilutifs ci-dessus.

## EXERCICE SOCIAL

Du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre

## CESSION ET TRANSMISSION DES ACTIONS

L'article 13 des statuts prévoit : « Les actions sont librement négociables.

La transmission des actions ne peut s'opérer, à l'égard des tiers et de la société, que par virement de compte à compte dans les conditions prescrites par la réglementation en vigueur.

La Société peut demander à tout moment, dans les conditions légales et réglementaires en vigueur, à l'organisme chargé de la compensation des titres, le nom ou, s'il s'agit d'une personne morale, la dénomination, la nationalité et l'adresse des détenteurs de titres conférant, immédiatement ou à terme, le droit de vote dans ses propres assemblées d'actionnaires, ainsi que la quantité de titres détenus par chacun d'eux et, le cas échéant, les restrictions dont les titres peuvent être frappés. »

## **DROITS ET OBLIGATIONS ATTACHES AUX ACTIONS**

L'article 15 des statuts détaille les droits attachés à chaque catégorie d'action.

« La possession d'une action emporte de plein droit adhésion aux statuts et aux résolutions régulièrement adoptées par toutes les assemblées générales. Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre dans quelques mains qu'il passe. Les actionnaires ne supportent les pertes qu'à concurrence de leurs apports ; aucune majorité ne peut leur imposer une augmentation de leurs engagements. Chaque action donne droit à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente dans les bénéfices et dans l'actif social.

En cas, soit d'échanges de titres consécutifs à une opération de fusion ou de scission, de réduction de capital, de regroupement ou de division, soit de distributions de titres imputées sur les réserves ou liées à une réduction de capital, soit de distributions ou attributions d'actions gratuites, le conseil d'administration pourra vendre les titres dont les ayants droit n'ont pas demandé la délivrance selon des modalités fixées par la réglementation en vigueur.

Le cas échéant et sous réserve de prescriptions légales impératives, il sera fait masse entre toutes les actions indistinctement de toutes exonérations ou imputations fiscales comme de toutes taxations susceptibles d'être prises en charge par la société avant de procéder à tout remboursement au cours de l'existence de la société ou à sa liquidation, de telle sorte que toutes les actions de même catégorie alors existantes reçoivent la même somme nette quelles que soient leur origine et leur date de création. »

## **PACTE D'ACTIONNAIRES**

Néant

## DIVIDENDES

Au titre des trois derniers exercices les distributions de dividendes par action ont été les suivantes :

	31/12/2007 (par action)	31/12/2008 (par action)	31/12/2009 (par action)
Dividende distribué éligible à la réfaction mentionnée à l'article 158-3-2° du Code Général des Impôts (soit 40% pour les revenus distribués en 2008).	0,20 €	0,04 €	0,15 €
Montant global (en milliers d'€)	17 417 K€	3 738 K€	15 180 K€

Au cours des trois derniers exercices les distributions exceptionnelles suivantes ont été versées :

Exercices	Distribution exceptionnelle (par action)	Montant global (en milliers d'€)
2010	néant	néant
2009	néant	néant
2008	0,19 €	17 752 K€
2007	0,16 €	13 472 K€

### **Dividende 2010 et Acompte sur dividendes :**

L'Assemblée Générale des actionnaires réunie le 30 juin 2011 a décidé d'affecter à titre de dividende la somme de 51 884 336,35 € soit 0,47 € pour chacune des 110 392 205 actions composant le capital social au 31 décembre 2010.

Le Conseil d'Administration du 15 avril 2011, après avoir constaté aux vues d'un bilan provisoire établi le 1er mars 2011 relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010 et certifié par les Commissaires aux Comptes, que la Société a réalisé un bénéfice de 226 316 965 euros, après constitution des amortissements et provisions nécessaires et déduction faite des pertes antérieures et des sommes à porter en réserves en application de la loi et des statuts, a décidé de répartir un acompte sur dividendes de 15 454 908,70 euros, soit un dividende unitaire de 0,14 euro. Le Conseil d'administration du 23 mai 2011 a fixé la date du détachement du coupon au 26 mai 2011 et celle du paiement au 31 mai 2011.

Il reste par conséquent à verser aux actionnaires un solde de dividende ordinaire de 36 429 427,65 euros, soit 0,33 euro par action existante au 31 décembre 2010.

L'Assemblée Générale a proposé à l'ensemble des actionnaires une option entre le paiement de ce solde de dividende en numéraire ou en actions à créer de la Société.

Le paiement du dividende interviendra au plus tard le 30 septembre 2011.

### **INSTRUMENTS FINANCIERS NON REPRESENTATIF DU CAPITAL**

Néant

## ENGAGEMENTS HORS BILAN (au 31 décembre 2010)

### Engagements donnés :

Engagements hors bilan donnés liés au périmètre du groupe	Principales caractéristiques (nature, date, contrepartie)	31/12/2010 montant en K€	31/12/2009 montant en K€
Engagements de prise de participations	Néant	Néant	Néant
Engagements sur les entités ad hoc non consolidées mais susceptibles d'avoir des effets significatifs sur les états financiers	Néant	Néant	Néant
Autres	Néant	Néant	Néant

### Engagements reçus :

Engagements hors bilan reçus liés au périmètre du groupe	Principales caractéristiques (nature, date, contrepartie)	31/12/2010 montant en K€	31/12/2009 montant en K€
Engagements reçus dans des opérations spécifiques	Néant	Néant	Néant

## Engagements hors bilan liés aux opérations de financement

### Engagements donnés :

Les engagements ne sont exerçables qu'à hauteur des sommes restant réellement à rembourser au jour de l'exercice de la garantie, majorées des frais, droits et accessoires dans la limite de 20% de ce montant. L'impact réel de ces engagements pour le Groupe à la date de clôture des comptes de l'exercice figure ci-dessous.

en milliers d' Euros	31/12/2010	31/12/2009
Cautions données au profit des établissements financiers (1)	58 043	66 648
Inscriptions hypothécaires sur les immeubles achetés Montant de l'emprunt restant du majoré d'un coefficient 1,2	109 345	116 390
Nantissements des loyers commerciaux	82 121	96 992

NB : les cautions comprennent un engagement de caution solidaire constitué en faveur de la filiale AD INVEST en juillet 2003 dans le cadre d'un contrat de crédit bail pour le financement de locaux de bureaux. La société AD INVEST a été cédée au groupe ADT SIIC en 2005. Cet engagement s'élève à 2.238 K€ au 31/12/2010.

### Durée des engagements :

en milliers d' Euros	total au 31/12/10	à moins d'1 an	de 1 à 5 ans	+ de 5 ans
Cautions données	58 043	5 207	19 664	33 172
Hypothèques	109 345	4 403	27 802	77 140
Nantissements des loyers commerciaux	82 121	3 669	23 169	55 283

Les durées des engagements sont liées à celles des emprunts.

Nantissements, garanties et sûretés :

Société dont les actions ou parts sont nanties	Nom de l'actionnaire ou de l'associé	Bénéficiaire	Date de départ	Date d'échéance	Nombre d'actions ou de parts sociales nanties	% du capital nanti
BASNO	VENUS	DEUTSCHEP FANDBRIEF BANK	13/08/2003	01/10/2018	100	100%
BASNO a donné en nantissement les titres FONCIERE DU ROCHER	VENUS	DEUTSCHEP FANDBRIEF BANK	29/09/2003	01/10/2018	2 801 000	100%
SCI BRIHAM	VENUS	CREDIT FONCIER	16/11/2001	20/11/2013	439 600	100%
SCI LES DAUPHINS	BALDAVINE SA	SADE	19/12/2002	19/12/2014	100	100%
PONT BOISSIERE	ACANTHE DEVELOPPEMENT ET VENUS	LANDESBANK SAAR	14/05/2009	15/05/2019	10 000	100%
IMOGEST	FONCIERE ROMAINE	PICTET	15/10/2010	31/03/2011	26 800	100%
AMELOT	IMOGEST	PICTET	15/10/2010	31/03/2011	10 000	100%

Les nantissements de titres sont donnés à hauteur du capital restant du sur les emprunts concernés.

Les actifs des sociétés dont les titres sont nantis représentent 94.880 K€ sur un total de valeur d'immeubles de 370.516 K€, soit 25,61 %. Le capital restant du sur les emprunts concernés est de 41.776 K€.

AUTRES ENGAGEMENTS DONNES (en K€)		
NATURE	31/12/2010	31/12/2009
Nantissement de SICAV monétaires ou comptes d'instruments financiers au profit des banques	1 477	1 578
Nantissement de dépôts à terme et comptes rémunérés au profit des banques	719	575

Autres engagements

Des engagements de maintien de l'actionariat ont été pris dans le cadre des emprunts souscrits par le Groupe :

- société BASNO emprunt souscrit auprès de la DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK,
- société FONCIERE DU 17 RUE FRANCOIS 1<sup>er</sup> emprunt souscrit auprès du CREDIT FONCIER,
- société SCI FRANCOIS VII emprunt souscrit auprès du CREDIT FONCIER,
- société SC CHARRON emprunt souscrit auprès d'ING LEASE FRANCE.

Des engagements de non cession des parts à une société hors du Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT ont été pris dans le cadre des emprunts souscrits par le Groupe :

- société SCI BRIAULX emprunt souscrit auprès du CREDIT FONCIER.
- société SCI BRIHAM emprunt souscrit auprès du CREDIT FONCIER.

D'autre part, le Groupe n'a pas accordé à des tiers des lignes de crédit non encore utilisées (lettres de tirages, ...) et n'a pas d'engagements de rachat de valeurs prêtées ou déposées en garanties.

#### **Engagements reçus :**

- Garantie du prêt accordé à la société ADT SIIC : nantissement des parts sociales de la société VENUS détenues par ADT SIIC dont la valeur issue des comptes consolidés est de 3.571 K€ (intérêts minoritaires).
- Caution de M. Alain DUMENIL sur l'emprunt souscrit par une filiale du Groupe (la société CEDRIANE) pour financer l'acquisition d'un immeuble au profit de la DEUTSCHE PFANDBRIFBANK à hauteur de 1.694 K€ ;
- Garantie de passif donnée par les cédants des titres IMOGEST à hauteur de 500 K€ jusqu'au 15/10/2012 ;
- Caution de la banque PICTET dans le cadre de la garantie de passif donnée par les cédants des titres IMOGEST à hauteur de 500 K€ jusqu'au 15/10/2012.

#### **Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles du Groupe**

#### **Engagements donnés :**

Le Groupe a choisi la société EIFFAGE pour effectuer les travaux de réhabilitation de l'immeuble situé rue François 1<sup>er</sup>, PARIS 8. Le montant prévu des travaux est de 6,2M€.

Des inscriptions du privilège du Trésor ont été prises à l'encontre de certaines sociétés du Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT en garantie des impositions contestées pour un montant de 5 161 K€ au 31 décembre 2010.

D'autre part, les hypothèques suivantes ont été prises à titre conservatoire par le Trésor Public :

en milliers d' €uros	31/12/2010	31/12/2009
Inscriptions hypothécaires sur les immeubles (1)	38 675	14 281

La répartition des montants d'hypothèques est la suivante :

en milliers d' €uros	total au 31/12/10	à moins d'1 an	de 1 à 5 ans	+ de 5 ans
Hypothèques	38 675	0	30	38 645

#### **Engagements reçus :**

Des cautions bancaires ont été consenties par la SOCIETE GENERALE au profit du Trésor Public, en contrepartie du nantissement de SICAV pour 1,4 M€ (pour le paiement d'une taxe pour création de bureaux au 2/4, rue de Lisbonne à Paris).

Dans le cadre du rachat d'une créance sur le Trésor Public par la société ACANTHE DEVELOPPEMENT à son ancienne filiale la société TAMPICO, une clause de révision de prix a été prévue entre les sociétés au profit de la société ACANTHE DEVELOPPEMENT à hauteur de la partie éventuellement non remboursée à terme par le Trésor Public.

## 2.1.3 ADMINISTRATION ET CONTROLE

### 2.1.3.1. DIRECTION GENERALE

La société ACANTHE DEVELOPPEMENT est représentée à l'égard des Tiers par son Directeur Général, Monsieur Alain Duménil et par son Directeur Général Délégué, Monsieur Philippe Mamez.

### 2.1.3.2. COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'administration est composé de cinq membres :

Monsieur Alain DUMENIL Président du Conseil d'Administration et Directeur Général,  
Monsieur Philippe MAMEZ, administrateur et Directeur Général Délégué,  
Monsieur Patrick ENGLER, administrateur  
Monsieur Pierre BERNEAU, administrateur indépendant,  
Monsieur Bernard TIXIER, administrateur indépendant.

### 2.1.3.3 COMMISSAIRES AUX COMPTES

#### **CAC titulaires :**

1<sup>er</sup> CAC titulaire : Société **DELOITTE & Associés**, 185 avenue Charles de Gaulle à Neuilly-sur-Seine cedex (92524) - RCS NANTERRE 572 028 041, représentée par Mr Albert AIDAN, nommée lors de l'AGO du 20/09/2007, renouvelée par l'AGOAE du 17/06/2009 pour 6 exercices, soit jusqu'à l'AGO appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

2<sup>ème</sup> CAC titulaire : **AUDIT ET CONSEIL UNION**, 17 bis rue Joseph DE MAISTRE – 75876 PARIS cedex 18, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 341.012.656, nommé lors de l'AG du 25/07/06 jusqu'à l'AGO appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

#### **CAC suppléants :**

1<sup>er</sup> CAC suppléant : **B.E.A.S**, 7-9 Villa-Houssay - Neuilly-sur-Seine cedex (92524), RCS NANTERRE 315 172 445, représentée par Mr Alain PONS, nommé lors de l'AGO du 20/09/2007, renouvelé par l'AGOAE du 17/06/2009 pour 6 exercices, soit jusqu'à l'AGO appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

2<sup>ème</sup> CAC suppléant : Société **SOGEC AUDIT**, 58 rue du Faubourg Saint Honoré – 75008 PARIS, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 702.017.591, nommée lors de l'AG du 25/07/06 jusqu'à l'AG appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

## 2.1.4 OFFRE

### **Coût d'acquisition de la société visée :**

L'offre concerne 15.853 actions qu'il est proposé de racheter 13,72 € l'action, soit un total de 217.503,16 €

### **Montant de l'écart d'acquisition et son traitement comptable**

Le coût d'acquisition pour le groupe Acanthe Développement (ACANTHE DEVELOPPEMENT et ses filiales BRUXYS, BALDAVINE et VELO agissant de concert) d'établit à 1.273.147,40 € pour 92.795 actions.

L'actif net réévalué (égal pour cette société à l'actif net comptable) s'établit pour le même nombre d'actions à 122.863,19 €

L'écart d'acquisition (ou goodwill) ressort donc à 1.150.284,21 €, soit à la différence entre ces deux valeurs. Il sera comptabilisé en immobilisations incorporelles. En normes IFRS, le goodwill n'est pas amorti linéairement mais doit éventuellement être déprécié suivant les conclusions d'un test d'impairment réalisé chaque année, à la clôture.

Le financement de l'offre se fera uniquement sur les fonds propres d'ACANTHE DEVELOPPEMENT. Il n'y aura donc un impact immédiat que sur la trésorerie de la société.

#### **Modalités de financement de l'offre : financement sur fonds propres et/ou par endettement**

Le coût de l'offre et, plus globalement de l'acquisition des toutes les actions FIPP – en ce compris celles concernées par les deux protocoles d'acquisition du 7 juin 2011 est financé par par prélèvement sur la trésorerie disponible d'Acanthe Développement et de ses trois filiales (s'agissant du protocole d'acquisition du 7 juin 2011 conclu par les filiales Bruxys, Baldavine et Velo)

## 2.1.5 PARTICIPATIONS DETENUES PAR ACANTHE DEVELOPPEMENT

ACANTHE DEVELOPPEMENT détient des participations majoritaires dans les sociétés suivantes :

ORGANIGRAMME AU 31 12 2010 :

	<b>ACANTHE DEVELOPPEMENT</b>			
	SA ; 2 rue de Bassano 75116 PARIS RCS 735 620 205			
100%	<b>BALDAVINE SA</b>			
	SA ; 55 rue Pierre Charron 75008 PARIS RCS 414 781 443			
	100%	<b>SCI CANDIDE</b>		
		SCI ; 10 rue d'Uzes 75002 PARIS RCS 415 254 804		
	100%	<b>SCI LES DAUPHINS</b>		
		SCI ; 10 rue d'Uzes 75002 PARIS RCS 415 254 473		
	100%	<b>SCI PLANCHE BRULEE</b>		
		SCI ; 10 rue d'Uzes 75002 PARIS RCS 415 254 945		
	100%	<b>SIN</b>		
		SAS ; 15 rue de la Banque 75002 PARIS RCS 303 954 127		
100%	<b>VELO</b>			
	SAS ; 23 Bd POISSONNIERE RCS 581 750 809			
100%	<b>BRUXYS</b>			
	SAS . 2 rue de Bassano 75116 PARIS RCS 380 852 574			
	100%	<b>FONCIERE ROMAINE</b>		
		SAS ; 23 Bd Poissonnière 75002 PARIS RCS 413 151 754		
		100%	<b>IMOGEST</b>	
			SA ; 47 rue Vieille du Temple 75004 PARIS RCS 632 010 252	
			100%	<b>SCI DE L'HOTEL AMELOT</b>
				SCI ; 47 rue Vieille du Temple 75004 RCS 775 670 177
	88,89%	<b>SOGEB</b>		
		SC ; 23 rue Jean Giraudoux 75116 PARIS RCS 443 412 465		
97,34%	<b>VENUS</b>			
	SNC ; 55 rue Pierre Charron 75008 PARIS RCS 334 284 890			

**VENUS**SNC ; 55 rue Pierre Charron 75008 PARIS  
RCS 334 284 890

100%

**SCI LE VOLTAIRE**  
RCS 412 883 670

SC ; 55 rue Pierre Charron 75008 PARIS

100%

**AXONNE**  
RCS 478 748 866

SNC ; 55 rue Pierre Charron 75008 PARIS

100%

**ADEL**  
RCS 410 347 538

SC ; 55 rue Pierre Charron 75008 PARIS

100%

**SCI LE BREVENT**  
RCS 415 254 683

SCI ; 55 rue Pierre Charron 75008 PARIS

100%

**FINANCE CONSULTING SA**  
RPM  
452.016.337

SA ; 18 avenue DELLEUR

B 1170 BRUXELLES Belgique

100%

**TREUBEL**  
RC B48444

SA ; 3 avenue Pasteur L2311 Luxembourg

100%

**SCI BRIHAM**  
RCS 438 099 897

SCI ; 15 rue de la Banque 75002 PARIS

100%

**SCI LE ROUSSEAU**  
RCS 412 883 472

SC ; 10 rue d'Uzes 75002 PARIS

100%

**SNC PONT BOISSIERE**  
RCS 444 224 141

SNC ; 10 rue d'Uzes 75002 PARIS

100%

**SURBAK**  
RCS 428 634 802

SARL ; 26 rue d'Athènes 75009 PARIS

100%

**FINPLAT**  
RC B46611

SA ; 3 avenue Pasteur L2311 Luxembourg

100%

**CEDRIANE**  
RCS  
414767046

SAS; 51 rue du Fbg Poissonnière 75009 PARIS

100%

**SCI BRIAULX**  
RCS 438099921

SCI ; 2 rue de Bassano 75016 PARIS

100%

**SAUMAN FINANCE**  
RPM  
479.068.944

SAS ; 18 avenue DELLEUR

B 1170 BRUXELLES Belgique

100%

**Société Civile CHARRON**  
RCS 410 384 879

SC ; 55 rue Pierre Charron 75008 PARIS

100%

**LORGA**  
RCS 428 668 511

EURL ; 26 rue d'Athènes 75009 PARIS

100%

**BASNO**  
RCS 399349984

SC ; 2 rue de Bassano 75008 PARIS

100%

**FONCIERE DU ROCHER**  
RCS 447 589 021

SCI ; 15 rue de la Banque 75002 PARIS

100%

**SFIF**

SAS ; 23 bd Poissonnière 75002 PARIS

		RCS 542 046 792	
Suite de l'organigramme			
100%	<b>VOLPAR</b> RCS 428 668 164	EURL ; 26 rue d'Athènes 75009 PARIS	
100%	<b>SCI LES MEUNIERS</b> RCS 351 824 917	SCI ; 23 bd Poissonnière 75002 PARIS	
100%	<b>SIF DEVELOPPEMENT</b> RCS 394 765 580	SAS ; 23 Bd Poissonnière 75002 PARIS	
	100%	<b>SCI CORDYLLIERE</b> RCS 437 864 960	SC ; 23 Bd Poissonnière 75002 PARIS
	100%	<b>SC DFLI</b> RCS 330 842 204	SC ; 10 rue d'Uzes 75002 PARIS
100%	<b>SAMRIF</b> RCS 389 164 617	SNC ; 23 Bd Poissonnière 75002 PARIS	
100%	<b>SCI FRANCOIS VII</b> RCS 447 566 027	SC ; 2 rue de Bassano 75116 PARIS	
100%	<b>Foncière de 17 rue François 1er</b> RCS 447748 371	SC ; 2 rue de Bassano 75116 PARIS	
100%	<b>ALLIANCE 1995</b> RCS 402 509 289	SAS ; 183 avenue du Roule 92200 NEUILLY/SEINE	
100%	<b>HALPYLLES</b> RCS 438758 231	SCI ; 6 allée des Cyclades 74960 CRANGEVRIER	
100%	<b>LA FRASSIENNE</b> RCS 524 562 634	EURL ; Les Près de Flaine 73400 ARACHES LA FRASSE	

## 2.1.6 FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

La Société a exposé dans les notes annexes (note 6 des comptes annuels, note 9.3 des comptes consolidés et point 2.1.7 des « autres informations ») les motifs qui justifient le non provisionnement des contentieux. Les montants en litige ainsi que les demandes des parties sont relatés dans les notes 6 des comptes sociaux, 9.3 des comptes consolidés et 2.1.7 des « autres informations ».

### 2.1.6.0. Stephane Kelian Production

Dans le dossier SAS Stephane Kélian Production, par un jugement du Tribunal correctionnel de Valence du 27 janvier 2011, Monsieur Alain Duménil a été condamné à 12 mois d'emprisonnement avec sursis et 75.000 € d'amende pour banqueroute et Monsieur Patrick Engler à 6 mois d'emprisonnement avec sursis et 45.000 € d'amende pour complicité de banqueroute.

La condamnation en cause n'est pas définitive et a fait l'objet d'un appel interjeté par Messieurs Alain Duménil et Patrick Engler. Cette décision n'a pas fait l'objet de mesures de publications particulière et, n'étant pas définitive, n'a pas fait l'objet d'une inscription au casier judiciaire.

### 2.1.6.1. Litiges Fiscaux

Suite à plusieurs contrôles fiscaux portant, pour l'essentiel, sur les exercices 2002 à 2005, l'Administration Fiscale a adressé à différentes sociétés du Groupe dont la société ACANTHE DEVELOPPEMENT des

propositions de rectifications pour un montant total d'impôt en principal de 9,26 M€ (hors intérêts de 1,0 M€ et majorations de 3,81 M€).

Ces propositions de rectification ont principalement remis en cause pour un montant de 6,04 M€ (hors intérêts 0,56 M€ et majorations 2,99 M€) le principe de non-taxation des dividendes dans le cadre du régime mère-fille, et donc le droit de faire bénéficier les dividendes perçus du régime des sociétés mères.

Cette position qui peut entraîner une double imposition des mêmes bénéficiaires d'une société, appelle tout d'abord de fortes critiques, s'agissant de sociétés établies dans l'espace de l'Union européenne, et sera ainsi soumise, si l'administration fiscale devait maintenir ses positions, à la censure de la Cour de Justice de l'Union européenne.

Mais l'analyse de l'administration fiscale apparaît surtout susceptible d'être fortement combattue compte tenu de la jurisprudence fiscale française récente, et notamment des arrêts rendus par le Conseil d'Etat dans les affaires JANFIN (arrêt du 27 septembre 2006 qui a fixé de façon restrictive les conditions dans lesquelles l'administration fiscale peut remettre en cause, sur le fondement de l'abus de droit, certaines opérations financières faisant intervenir des distributions de dividendes) et les affaires GOLDFARB et AXA (arrêts du 7 septembre 2009 qui ont également débouté l'administration fiscale de ses prétentions à remettre en cause des opérations financières similaires). Ces affaires concernaient le bien-fondé de l'imputation, sur l'impôt sur les sociétés dû par les requérantes, des avoirs fiscaux attachés aux dividendes perçus.

Les rectifications notifiées à la société ACANTHE DEVELOPPEMENT ou à ses filiales ne concernent pas l'imputation d'avoirs fiscaux mais l'exonération des dividendes du fait de l'option pour le régime des sociétés mères ; dans les deux hypothèses considérées, néanmoins, l'enjeu porte sur la double imposition éventuelle d'un même bénéficiaire chez la filiale puis chez son actionnaire. A ce titre, s'agissant de l'imputation d'avoirs fiscaux, le Conseil d'Etat a validé les opérations critiquées par l'administration fiscale au regard de critères objectifs que le groupe ACANTHE considère, dans les situations qui le concernent, avoir réunis.

S'agissant des avis rendus par le Comité de l'abus de droit fiscal (anciennement Comité consultatif pour la répression des abus de droit), ils ne paraissent pas de nature à préjuger des décisions qui pourront être rendues par les juridictions compétentes en ce qu'ils retiennent (i) comme contraire à l'intention du législateur le fait d'avoir pris l'engagement de conserver pendant deux ans les participations acquises afin de bénéficier du régime des sociétés mères et (ii) comme inactives les participations en question, alors que le régime des sociétés mères ne fait pas l'objet de telles limitations et que la qualité d'actionnaire des sociétés du Groupe n'était pas contestable.

On soulignera par ailleurs que la portée de ces avis doit être fortement relativisée en considération de la décision rendue par le Conseil d'Etat, dans une décision SNERR du 29 septembre 2010, par laquelle ce dernier a indiqué qu'en matière de pénalités la charge de la preuve incombait toujours à l'administration fiscale quel que soit le sens de l'avis du comité.

Ainsi, sur le fondement des décisions du Conseil d'Etat, la Société – assistée du cabinet CMS Bureau Francis Lefebvre – conteste à tous les stades de la procédure (y compris au niveau de la mise en recouvrement) les impositions complémentaires que l'administration entend ainsi lui faire supporter.

Ces contestations sont toujours en cours et ont été ou seront soumises – selon la procédure concernée – à l'appréciation des juridictions administratives, en premier chef duquel le Tribunal Administratif de Paris, si l'Administration fiscale entendait maintenir sa position.

Le Tribunal Administratif de Paris a rendu le 5 juillet 2011 des jugements favorables à Acanthe Développement et à une de ses anciennes filiales dans le cadre des contentieux qui les opposent à l'Administration Fiscale. A ce stade, la Société ne connaît pas la suite qu'entend donner l'administration fiscale à cette procédure.

Par ailleurs, la société ACANTHE DEVELOPPEMENT a reçu en date du 21 décembre 2007, une proposition de rectification qui remet en cause, la valorisation des actions AD CAPITAL distribuées à titre de dividendes en nature pour un montant de 15,6 M€ en base dont une partie est taxée au titre des plus-values à long terme ce qui donne un redressement d'impôt en principal de 3,4 M€. ACANTHE DEVELOPPEMENT avait valorisé ces titres sur la base de l'Actif Net Réévalué (ANR). L'Administration propose d'autres méthodes qui ont été contestées par la Société et son conseil, le Cabinet CMS Bureau Francis Lefebvre, dans leur réponse à la proposition de rectification.

Le 7 juillet 2008, l'interlocuteur départemental de l'administration fiscale a rencontré le conseil de la société, le Cabinet CMS Bureau Francis Lefebvre, et, à l'issue de l'entretien, l'administration, bien que confirmant le principe de la remise en cause de la méthode de valorisation initiale, a retenue une partie des éléments de valorisation présentés et a corrélativement réduit le montant du redressement à 11,8 M€ en base, soit un redressement d'impôt en principal de 2,5 M€.

La société, poursuivant sa contestation du redressement, a notamment demandé qu'il soit soumis pour avis à la Commission départementale des impôts directs et des taxes sur le chiffre d'affaires laquelle a examiné les arguments de la société dans son audience du 30 juin 2010 et a pris en considération les éléments présentés pour le compte de la société aux fins de démontrer le caractère exagéré de l'évaluation opérée par l'administration. A la suite de cette décision, le montant du redressement s'est trouvé à nouveau réduit à 10,4 M€ en base, soit un redressement d'impôt en principal de 2,15 M€ (hors intérêts 0,34 M€ et majorations 0,82 M€).

Là encore, la société, à réception des avis de mise en recouvrement des impositions correspondantes, a présenté une réclamation contentieuse, actuellement en cours d'instruction, afin d'obtenir la prise en considération de l'ensemble des arguments présentés.

Enfin, l'Administration fiscale a également adressé à une société du groupe une proposition de rectification portant, outre sur la remise en cause de l'exonération de dividendes de filiales (mentionnée précédemment), sur un rehaussement d'une plus-value constatée par la société lors de l'option pour le régime des SIIC (4,4 M€). Il en a découlé, après exercice des recours hiérarchiques, un rappel d'imposition au titre de 2005 pour un montant de 1,08 M€ (hors intérêts 0,02 M€).

La méthode de valorisation retenue par l'administration fiscale paraît devoir être contestée compte tenu des éléments dont dispose le groupe de sorte que cette imposition a fait l'objet d'une réclamation contentieuse, présentée en août 2009 par la société assistée du cabinet CMS Bureau Francis Lefebvre et assortie d'une demande de sursis de paiement.

Suite au rejet de cette réclamation, le contentieux a été porté, en décembre 2009, devant le Tribunal Administratif de Paris, étant précisé que le sursis de paiement susvisé demeure applicable, conformément aux dispositions légales, jusqu'à la décision de cette juridiction.

Pour l'ensemble de ces motifs, le groupe n'a pas enregistré de provision qui concerne ces litiges. Les autres litiges fiscaux sont non significatifs.

#### 2.1.6.2. Actions du minoritaire de SOGEB

L'associé minoritaire de SOGEB a assigné BRUXYS et ses gérants le 10 août 2009 en vue de réclamer notamment la nullité des convocations et des résolutions aux différentes assemblées ayant décidé d'une augmentation de capital et modifié les statuts et la liquidation de la société SOGEB.

En janvier 2009, l'associé minoritaire qui avait assigné en référé la société SOGEB et la société BRUXYS (notamment pour dire et juger nulle l'assemblée d'augmentation de capital), s'était fait débouté.

Dans ses écritures additionnelles de septembre 2010, l'associé minoritaire demande, en outre, qu'il soit dit et jugé que la vente de l'immeuble de la rue Clément Marot est intervenue en violation des statuts, que le résultat de l'exercice 2009 doit être distribué aux associés, que son patrimoine est en péril du fait des agissements de la société BRUXYS et de ses administrateurs à qui il réclame personnellement la réparation du dommage qu'il estime avoir subi du fait de l'absence de location de l'immeuble.

Le Groupe et ses conseils considérant que les demandes de l'associé minoritaire sont totalement infondées, n'a comptabilisé aucune provision à ce titre.

La clôture a été prononcée et les plaidoiries ont été fixées au 8 septembre 2011.

Le 8 juin 2011, l'associé minoritaire a en outre assigné la société SOGEB et le cessionnaire de l'immeuble de la rue Clément Marot en vue de demander la nullité de l'acte de cession dudit immeuble et que soit ordonné le retour de l'immeuble en question dans le patrimoine de la SOGEB.

#### 2.1.6.3. Litiges immobiliers

La société GERY DUTHEIL devait livrer le chantier 30 rue Claude Terrasse en juillet 2008, reporté en octobre 2008. Compte tenu des retards, la société a demandé un engagement ferme sur la date de livraison.

N'ayant obtenu aucun engagement ferme sur la date de livraison de ce chantier, la société VELO a cessé de régler les situations de GERY DUTHEIL.

C'est dans ces conditions que la société VELO a été assignée par GERY DUTHEIL en paiement de factures à

hauteur de 927 K€.

Dans nos dernières écritures déposées le 6 mai 2011, nous demandons au tribunal de dire et juger que la résiliation du marché de travaux est intervenue aux torts exclusifs de Dutheil. Par conséquent, la société Velo demande au tribunal de condamner DUTHEIL à lui payer les sommes suivantes :

- 502.048,93 Euros TTC au titre du surcoût de la reprise du chantier,
- 227.215 Euros représentant les intérêts légaux pendant un an sur la somme de 5.995.138,54 Euros représentant le coût de l'immobilisation de l'investissement de la Société VELO pendant une durée d'une année supplémentaire.
- 1.407.932 Euros au titre de la perte qu'elle a subie à raison du retard de livraison liée à la baisse de l'immobilier.
- 20.000 Euros au titre de l'article 700 du CPC.

Nous demandons également la compensation des sommes respectivement dues par chacune des parties et la déconsignation de la somme de 392.876,04 Euros consignée entre les mains de Monsieur le Bâtonnier de l'Ordre des Avocats de Paris en vertu de la décision du Juge de l'Exécution du Tribunal de Grande Instance de PARIS du 15 Avril 2010 au profit de la Société VELO.

Les plaidoiries sont fixées au 9 septembre 2011.

#### 2.1.6.4. Litiges CICOBAIL-ING LEASE

La société ACANTHE DEVELOPPEMENT s'était constituée caution solidaire à hauteur de 4.840 K€ en faveur de sa filiale AD INVEST en juillet 2003, dans le cadre du contrat de crédit-bail signé avec les établissements EUROSIC (aux droits duquel vient la société CICOBAIL) et ING LEASE. Ce contrat avait été conclu pour le financement de 4.598 m<sup>2</sup> de bureaux occupés par la société FORCLUM dans le Centre d'Affaires Paris Nord situé au Blanc-Mesnil.

La société AD INVEST a été cédée au groupe ADT SIIC en 2005.

En 2010, la société AD INVEST a connu des difficultés de trésorerie importantes liées au départ de son locataire.

AD INVEST a donc souhaité, en attendant la relocation de ses locaux négocier avec CICOBAIL et ING LEASE la possibilité de ne payer pendant une période donnée que la partie « intérêts » du contrat et de faire un report sur la partie « amortissement du capital » : les négociations étant difficiles, AD INVEST a requis la nomination d'un mandataire ad hoc pour l'assister dans ses discussions avec CICOBAIL de manière à ne pas entraver son développement et, le cas échéant, l'assister dans la négociation et la rédaction de protocoles et actes qui consacreront les solutions adoptées.

Le solde dû à CICOBAIL et ING LEASE pour la levée anticipée de l'option d'achat s'élève au 31 décembre 2010 à 2.014K€ augmenté des impayés 2010 de 349 K€ TTC.

Alors que cette période de négociation est toujours en cours, les sociétés CICOBAIL et ING LEASE ont cru bon d'appeler la société ACANTHE DEVELOPPEMENT en qualité de caution à leur payer l'intégralité des sommes restant dues par AD INVEST au titre de l'année 2010. Celles-ci s'élèvent à 349 K€ TTC en principal.

La société ACANTHE DEVELOPPEMENT a estimé prématuré cet appel à sa caution et a refusé pour le moment de payer, d'autant que la société AD INVEST s'est engagée envers CICOBAIL et ING LEASE à étudier le projet d'une cession de ses locaux qui permettrait de payer l'intégralité des créanciers.

#### 2.1.6.5. Autres Litiges

##### **a/ les jugements du 28 septembre 2009**

Par trois jugements rendus par le Tribunal de Commerce de Paris le 28 septembre 2009, l'Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire de FIG en date du 24 février 2004 a été annulée en toutes ses résolutions ainsi que tous les actes s'y rapportant et tous les actes subséquents. L'objet de cette Assemblée consistait notamment dans l'apurement des pertes par réduction du capital à zéro immédiatement suivie d'une augmentation de capital social.

Ces jugements exécutoires ont eu pour objet de replacer, dans tous les aspects, FIG et l'ensemble de ses actionnaires dans la situation qui était la leur avant l'Assemblée du 24 février 2004.

A cette date, FIG n'appartenait pas au Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT.

**b/ la mise en oeuvre des jugements du 28 septembre 2009**

Afin de mettre en oeuvre les jugements du 28 septembre 2009, la Société FIG a fait le choix d'opérer par des décisions positives en raison de l'impossibilité pratique d'annuler la fusion intervenue postérieurement à l'assemblée annulée, en juillet 2005, avec la société BALTIMORE (dissoute à cette occasion) au terme de laquelle toute l'activité immobilière lui a été intégralement apportée. Ainsi, il a été opéré une scission des activités de FIG au moyen d'une distribution de l'ensemble de ses actifs immobiliers. Cette scission a été réalisée au moyen du versement d'un acompte sur dividendes le 9 décembre 2009 et d'une réduction de capital le 10 décembre 2009.

Ces sommes ont été distribuées à TAMPICO puis à ACANTHE DEVELOPPEMENT.

Deux jugements du Tribunal de Commerce de Paris du 14 janvier 2011 assortis de l'exécution provisoire ont expressément indiqué qu'il n'y avait pas lieu de remettre en cause ces distributions réalisées en décembre 2009. Ces jugements ont en effet débouté les anciens actionnaires minoritaires de leurs demandes de nullité des opérations postérieures à l'Assemblée annulée de FIG du 24 février 2004, et pour les mêmes motifs de leurs demandes formées à l'encontre d'ACANTHE DEVELOPPEMENT.

Ces jugements ont condamné les sociétés FIG et TAMPICO (qui ne font plus partie du Groupe) à indemniser les anciens actionnaires minoritaires « à hauteur des droits qu'ils détenaient dans les capitaux propres de FIG et dans les distributions de dividendes et réserves effectuées en tenant compte de l'évolution de leur participation lors des différentes opérations ayant affecté l'actif net de FIG depuis l'AGOE du 24 février 2004 ». Monsieur KLING, expert, a reçu la mission de chiffrer ce préjudice mis à la charge de TAMPICO et de FIG. La société TAMPICO a du pallier la carence des anciens minoritaires qui ont refusé de consigner les frais d'expertise mis à leurs charges. A noter qu'un rapport établi en novembre 2010 à la demande d'ACANTHE DEVELOPPEMENT par Monsieur Vincent FAYEIN (Fiduciaire du Valois), expert de justice près la Cour d'appel de Paris, a d'ores et déjà estimé ce préjudice à la somme globale de 50 K€ pour l'ensemble des anciens actionnaires minoritaires. Ces jugements assortis de l'exécution provisoire ont fait l'objet d'un appel de la part des anciens actionnaires minoritaires.

Le 19 mars 2010, FIG a été cédée à la société 19B S.A., société venant aux droits de DOHIR, actionnaire de FIG au 24 février 2004 ayant fait l'objet d'une dissolution depuis.

FIG n'est donc plus une société du Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT depuis cette date.

Le 6 janvier 2011, elle a fait l'objet d'un jugement de liquidation judiciaire.

Suite à cette opération, ACANTHE DEVELOPPEMENT a cédé sa filiale TAMPICO qui détenait 100 % de FIG à la société SLIVAM le 20 avril 2010.

TAMPICO ne fait donc plus partie non plus du Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT.

Le nouveau dirigeant de FIG a convoqué une Assemblée Générale Extraordinaire de FIG le 1er septembre 2010.

L'ensemble des actionnaires au 24 février 2004 ou leurs ayants droits a été régulièrement convoqué. Cette Assemblée a constaté que les actionnaires de FIG au 24 février 2004 étaient rétablis dans les droits qui étaient les leurs au 24 février 2004 et donc que le capital social, la valeur nominale des actions et le nombre d'actions détenu par chacun des actionnaires étaient les mêmes que ceux qui existaient au jour de l'Assemblée annulée. Les actionnaires à l'initiative des jugements du 28 septembre 2009 ont refusé d'assister à cette Assemblée Générale du 1er septembre 2010.

### **c/ litiges FIG concernant encore la société ACANTHE DEVELOPPEMENT**

Bien que la société FIG ne fasse plus partie du groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT depuis le 19 mars 2010, certains litiges de la société FIG concernent encore la société ACANTHE DEVELOPPEMENT.

Il est cependant préalablement rappelé que dans son ordonnance de référé du 8 octobre 2010, le Tribunal de Commerce de Paris a notamment retenu « *attendu qu'il n'est pas contesté, ainsi que le soutient ACANTHE DEVELOPPEMENT, que M. Barthes et M. Ceuzin n'ont pas de créance directe à l'encontre de cette société* ».

Les jugements du Tribunal de Commerce de Paris du 14 janvier 2011 ont débouté MM. BARTHES et CEUZIN d'une part, et NOYER d'autre part, de leurs demandes de nullité des opérations postérieures à l'Assemblée annulée de FIG du 24 février 2004, et pour les mêmes motifs de leurs demandes formées à l'encontre d'ACANTHE DEVELOPPEMENT.

Ces jugements ont condamné les sociétés FIG et TAMPICO à indemniser les anciens minoritaires « à hauteur des droits qu'ils détenaient dans les capitaux propres de FIG et dans les distributions de dividendes et réserves effectuées en tenant compte de l'évolution de leur participation lors des différentes opérations ayant affecté l'actif net de FIG depuis l'AGOE du 24 février 2004 ».

Monsieur KLING, expert, a reçu la mission de chiffrer ce préjudice mis à la charge de TAMPICO et de FIG. La société TAMPICO a du pallier la carence des anciens minoritaires qui ont refusé de consigner les frais d'expertise mis à leurs charges par ces jugements.

A noter qu'un rapport établi en novembre 2010 à la demande d'ACANTHE DEVELOPPEMENT par Monsieur Vincent FAYEIN (Fiduciaire du Valois), expert de justice près la Cour d'appel de Paris, a d'ores et déjà estimé ce préjudice à la somme globale de 50 K€ pour l'ensemble des anciens actionnaires minoritaires.

Ces jugements assortis de l'exécution provisoire ont fait l'objet d'un appel de la part des anciens actionnaires minoritaires.

Par une ordonnance de référé du 15 juin 2010 prononcée à la demande de MM. BARTHES et CEUZIN, le Président du Tribunal de Commerce de Paris a ordonné le séquestre de 95.496 parts sociales de la SNC VENUS appartenant à ACANTHE DEVELOPPEMENT, entre les mains de la SCP CHEVRIER de ZITTER-ASPerti, Huissiers de justice.

Cette ordonnance n'a pas pu être exécutée par l'huissier.

Par ordonnance sur requête non contradictoire du 16 septembre 2010 prononcée à la demande de MM BARTHES et CEUZIN, le Président du Tribunal de Commerce de Paris a ordonné le séquestre de la somme de 15.179.894,85 € (correspondant à l'intégralité du dividende voté par l'Assemblée Générale des Actionnaires d'ACANTHE DEVELOPPEMENT du 18 juin 2010) entre les mains de la SCP CHEVRIER de ZITTER-ASPerti, Huissiers de justice. Par une ordonnance de référé du 8 octobre 2010, le Président du Tribunal a cantonné le montant de ce séquestre à la somme de 1.700.000 €.

Cette ordonnance a été confirmée par un arrêt de la Cour d'appel de Paris du 8 décembre 2010.

Le jugement au fond prononcé par le Tribunal de Commerce le 14 janvier 2011 ayant vidé de leur objet ces deux séquestres, ACANTHE DEVELOPPEMENT a demandé la rétractation des trois ordonnances en cause et la mainlevée desdits séquestres.

Une ordonnance de référé du 29 mars 2011 a débouté ACANTHE DEVELOPPEMENT de sa demande relative à l'ordonnance du 15 juin 2010 et l'a déclarée irrecevable s'agissant de sa demande relative aux ordonnances des 16 septembre et 8 octobre 2010 (compétence exclusive de la Cour d'appel de Paris).

ACANTHE DEVELOPPEMENT a interjeté appel de la décision relative au séquestre des parts VENUS et porté celle relative au séquestre de 1,7 M€ devant la Cour d'appel de Paris. L'audience devant la Cour d'appel pour nos conclusions a eu lieu le 7 juillet 2011 mais il n'y a pas de calendrier prévu pour les plaidoiries.

2.1.7 BILAN, COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDES, VARIATION CAPITAUX PROPRES ET VARIATION TRESORERIE AU 31 DECEMBRE 2010 D'ACANTHE DEVELOPPEMENT

**BILAN :**

(milliers d'euros)	31/12/2010 IFRS	31/12/2009 IFRS
<b>Actif</b>		
Immeubles de placement	364 480	371 207
Actifs corporels	6 096	6 376
Actifs incorporels	4	8
Actifs financiers	7 421	6 737
<b>Total actifs non courants</b>	<b>378 001</b>	<b>384 328</b>
Stocks d'immeubles	25	5 303
Clients et comptes rattachés	4 530	7 277
Autres créances	15 703	10 472
Autres actifs courants	94	141
Actifs financiers courants	2 193	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	21 953	12 269
<b>Total actifs courants</b>	<b>44 499</b>	<b>35 462</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>422 500</b>	<b>419 790</b>
<b>Passif</b>		
Capital	41 721	38 247
Réserves	255 918	282 748
Résultat net consolidé	(292)	(19 610)
<b>Total Capitaux Propres, part du groupe</b>	<b>297 348</b>	<b>301 385</b>
Réserves Intérêts minoritaires	8 022	7 716
Résultat Intérêts minoritaires	111	129
<b>Total Capitaux Propres</b>	<b>305 481</b>	<b>309 230</b>
Passifs financiers non courants	87 736	93 516
Provisions pour risques et charges	56	1 115
Impôts différés passifs	-	-
<b>Total des dettes non courantes</b>	<b>87 793</b>	<b>94 630</b>
Passifs financiers courants	20 234	4 794
Dépôts et Cautionnement	3 056	3 580
Fournisseurs	2 457	4 471
Dettes fiscales et sociales	2 501	2 032
Autres dettes	829	965
Autres passifs courants	150	87
<b>Total des dettes courantes</b>	<b>29 226</b>	<b>15 930</b>
<b>Total dettes</b>	<b>117 019</b>	<b>110 560</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>422 500</b>	<b>419 790</b>

**COMPTE DE RESULTAT :**

(milliers d'euros)	31/12/2010 IFRS	31/12/2009 IFRS
Loyers	12 980	14 106
Charges locatives refacturées	2 388	2 170
Charges locatives globales	(5 224)	(4 573)
<b>Revenus nets de nos immeubles</b>	<b>10 145</b>	<b>11 703</b>
Revenus de la promotion immobilière	6 405	2 119
Charges de la promotion immobilière	(100)	(779)
Variation de stocks d'immeubles	(6 231)	(2 422)
<b>Revenus nets de la promotion immobilière</b>	<b>74</b>	<b>(1 082)</b>
Revenus des autres activités		
Frais de personnel	(3 397)	(8 421)
Autres frais généraux	(2 846)	(1 943)
Autres produits et autres charges	(40)	38
Variation de valeur des immeubles de placement	1 519	(19 441)
Dotations aux autres amortissements et provisions	(1 032)	(2 085)
Reprises aux autres amortissements et provisions	220	47
<b>Résultat opérationnel avant cession</b>	<b>4 642</b>	<b>(21 184)</b>
Résultat de cession d'immeubles de placement	(1 127)	3 154
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>3 515</b>	<b>(18 030)</b>
- Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	13	60
- Coût de l'endettement financier brut	(4 599)	(4 412)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(4 586)</b>	<b>(4 351)</b>
Autres produits et charges financiers	1 016	102
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>(54)</b>	<b>(22 280)</b>
Ecart d'acquisition négatif		<b>2 788</b>
Impôt sur les résultats	(127)	11
<b>Résultat net</b>	<b>(181)</b>	<b>(19 481)</b>
Intérêts minoritaires	111	129
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>(292)</b>	<b>(19 610)</b>
<b>Résultat par action</b>		
Résultat de base par action (en €)	-0,003	-0,200
Résultat dilué par action (en €)	-0,003	-0,191
<b>Résultat par action des activités poursuivies</b>		
Résultat de base par action (en €)	-0,003	-0,198
Résultat dilué par action (en €)	-0,003	-0,189
<b>Autres éléments du résultat global</b>		
<b>Résultat net</b>	<b>(181)</b>	<b>(19 481)</b>
Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente	2	(2)
Réévaluations des immobilisations	(196)	103
Impôts		
<b>Total des gains et des pertes comptabilisés en capitaux propres</b>	<b>(195)</b>	<b>101</b>
<b>Résultat Global</b>	<b>(375)</b>	<b>(19 380)</b>
(Résultat net et gains et pertes comptabilisés en capitaux propres)		
Résultat global - part groupe	(486)	(19 509)
Résultat global - part des minoritaires	111	129

**TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES**

	Part du groupe						
	Capital	Réserves liées au capital	Titres auto détenus	Réserves et résultats consolidés	Capitaux propres part groupe	Capitaux propres part des minoritaires	Total capitaux propres
<b>Capitaux propres au 31/12/2008</b>	<b>35 313</b>	<b>16 564</b>	<b>-29 425</b>	<b>286 701</b>	<b>309 153</b>	<b>4 428</b>	<b>313 581</b>
Opérations sur capital	2 766	2 324			5 090		5 090
Transactions fondés sur des actions		7 607			7 607		7 607
Opérations sur titres auto détenus			9 946	-8 111	1 835		1 835
Dividendes (paiements et réinvestissements)	169	327		-3 287	-2 791	15	-2 776
Résultat net de l'exercice				-19 610	-19 610	129	-19 481
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres				101	101		101
<b>Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>				<b>-19 509</b>	<b>-19 509</b>		<b>-19 509</b>
Variation de périmètre					0	3 273	3 273
<b>Capitaux propres au 31/12/2009</b>	<b>38 247</b>	<b>26 822</b>	<b>-19 479</b>	<b>255 794</b>	<b>301 385</b>	<b>7 845</b>	<b>309 230</b>
Opérations sur capital	1	4			5		5
Transactions fondés sur des actions		2 338			2 338		2 338
Opérations sur titres auto détenus			-2 157		-2 157		-2 157
Dividendes (paiements et réinvestissements)	3 473	7 003		-13 959	-3 483	177	-3 306
Résultat net de l'exercice				-292	-292	111	-181
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres				-195	-195		-195
<b>Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-487</b>	<b>-487</b>	<b>111</b>	<b>-376</b>
Variation de périmètre				-254	-254		-254
<b>Capitaux propres au 31/12/2010</b>	<b>41 721</b>	<b>36 167</b>	<b>-21 636</b>	<b>241 094</b>	<b>297 348</b>	<b>8 133</b>	<b>305 481</b>

<b>TABLEAU DE VARIATION DE LA TRESORERIE (K euros)</b>			
		<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>			
Résultat net consolidé		(181)	(19 481)
<u>Elimination des charges et des produits sans incidence sur la trésorerie</u>			
Amortissements et provisions		(70)	726
Variation de juste valeur sur les immeubles		(1 519)	19 441
Actions gratuites et stock options		2.338	7 608
Autres retraitements IFRS		(440)	1 308
Autres charges et produits non décaissés		843	(1 135)
Plus-values/moins-values de cession		(124)	
Incidence des variations de périmètre			(2 788)
Badwill			
Quote part dans le résultat des sociétés mises en équivalence			
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt		847	5 679
Coût de l'endettement net		(5 056)	(4 646)
Charge d'impôt (y compris impôts différés)			11
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>A</b>	<b>5 903</b>	<b>10 314</b>
Impôts versés	<b>B</b>		11
Variation du BFR lié à l'activité	<b>D</b>	2 997	(4 832)
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>E=A+B+C+D</b>	<b>8 900</b>	<b>5 493</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>			
Acquisitions d'immobilisations		(13 691)	(593)
Cessions d'immobilisations		54 400	19 153
Acquisitions d'immobilisations financières		(869)	(2 610)
Remboursement d'immobilisations financières		180	317
Incidence des variations de périmètre		(26 962)	
Variation des prêts et des avances consenties			
Autres flux liés aux opérations d'investissement			
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>F</b>	<b>13 058</b>	<b>16 267</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>			
Augmentation de capital		5	5 090
Versées par les actionnaires de la société mère			
Versées par les minoritaires des sociétés intégrées			
Dividendes versés		(3 305)	(2 792)
Acquisition de titres d'autocontrôle		(2 157)	(7 322)
Encaissements liés aux nouveaux emprunts			8 000
Remboursements d'emprunts		(15 413)	(8 973)
Intérêts nets versés		(5 056)	(4 646)
Incidence des variations de périmètre			(39)
Autres flux liés aux opérations de financement			
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	<b>G</b>	<b>(25 927)</b>	<b>(10 682)</b>
<b>Variation de trésorerie nette</b>	<b>E+F+G</b>	<b>(3 968)</b>	<b>11 078</b>
<b>Variation de trésorerie nette</b>		(3 968)	11 078
<b>Trésorerie d'ouverture</b>			
Disponibilités à l'actif		2 647	514
Découverts bancaires		(359)	(377)
VMP		9 622	695
		<b>11 910</b>	<b>832</b>
<b>Trésorerie de clôture</b>			
Disponibilités à l'actif		3 034	2 647
Découverts bancaires		(16 203)	(359)
VMP		21 111	9 622
		<b>7 942</b>	<b>11 910</b>

## Commentaires sur les chiffres clés consolidés du Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT

### Bilan :

Les immeubles de placement au 31 décembre 2010 ressortent à 364,48 M€ après prise en compte des opérations d'acquisitions et de cessions de l'exercice.

Cette valeur au 31 décembre 2010 tient compte de l'évaluation des immeubles de placements à la juste valeur.

Les locaux occupés par le Groupe (389 m<sup>2</sup> au 2, rue de Bassano – Paris 16<sup>ème</sup>) suivent l'IAS 16 régissant les Immobilisations corporelles. En application de la norme IAS 16§36, il a été décidé d'appliquer la méthode de la réévaluation pour les catégories d'actifs corporels Terrains et Constructions. La valeur nette de ces locaux est de 6,03 M€ au 31 décembre 2010.

Le programme de vente à la découpe sur l'immeuble sis rue de Rome – Paris 8<sup>ème</sup> a continué au cours de l'année : les locaux à usage commercial ont été vendus et il ne reste plus qu'une réserve non vendue, comptabilisé en « Stocks d'immeubles » pour un montant net de 0,02 M€ au 31 décembre. Le programme de promotion immobilière sis rue Claude Terrasse - Paris 16<sup>ème</sup> a pour sa part été intégralement cédé en 2010.

Le poste « Trésorerie et équivalent de trésorerie » s'élève à 24,15 M€ et se décompose notamment en :

- Sicav monétaires : 21,11 M€
- Disponibilités : 3,04 M€

Le détail des autres postes d'actif est fourni dans les annexes aux comptes consolidés telles que publiées dans le Rapport Financier Annuel.

Les fonds propres au 31 décembre 2010 s'élèvent à 297,47 M€ hors intérêts minoritaires.

La variation des fonds propres par rapport au 31 décembre 2010 s'explique par les points suivants :

La diminution de la réserve de réévaluation de - 0,2 M€ prenant ainsi en compte l'évaluation des immeubles utilisés à des fins administratives selon la méthode du coût réévalué (juste valeur) et l'impact de la variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente ;

La réduction des réserves consolidées groupe (- 0,3 M€) liée à la sortie du périmètre de consolidation des sociétés FIG et TAMPICO ;

La réduction des réserves consolidées groupe (- 13,96 M€) liée aux distributions de dividendes ;

L'augmentation du capital (+ 3,47 M€) et de la prime d'émission (+ 7 M€), du fait de l'exercice de BSA et le réinvestissement des dividendes en actions ;

Conformément à la norme IFRS2 relative au paiement en actions, il a été constaté sur l'exercice une majoration de la prime d'émission de + 2,34 M€ du fait du traitement de l'attribution des actions gratuites. La contrepartie est comptabilisée dans les charges de personnel ;

Les mouvements de l'exercice sur les BSA et actions en autocontrôle qui impactent les capitaux propres de - 2,16M€.

Le résultat consolidé « groupe » de l'exercice qui s'élève à -0,29 M€

Les postes « Passifs financiers » (courants et non courants) passent de 98,31 M€ en 2009 à 107,97 M€ fin 2010. Cette augmentation est essentiellement liée à l'entrée dans le périmètre de consolidation du groupe, d'une société qui avait contracté un emprunt pour financer son patrimoine ainsi qu'à une autorisation de découvert liée à l'acquisition d'une nouvelle filiale.

Le détail des autres postes de passif est fourni dans les annexes aux comptes consolidés telles que publiées dans le Rapport Financier Annuel.

## Compte de résultat

Le chiffre d'affaires consolidé au 31 décembre 2010 est de 15,37 M€ (dont 12,98 M€ de loyers après élimination des loyers des locaux occupés par votre Société pour 0,65 M€ et 2,39 M€ de charges refacturées) contre 16,3 M€ au 31 décembre 2009 (dont notamment 14,11 M€ de loyers après élimination des loyers occupés par votre Société pour 0,65 M€ et 2,17 M€ de charges refacturées).

Le revenu net des immeubles s'établit à 10,15 M€ au 31 décembre 2010 contre 11,7 M€ au 31 décembre 2009.

Les revenus nets de la promotion immobilière (vente à la découpe) s'établissent à 0,07 M€.

Les attributions de stock options et d'actions gratuites ont eu cette année un impact de 2,34 M€ (contrepartie dans capitaux propres, conformément à IFRS2) sur les frais de personnel qui s'élèvent à 3,40 M€. Cette somme de 2,34 M€ est composé des actions gratuites dont la période d'acquisition est de quatre ans et a pour contrepartie la prime d'émission. Elle est donc sans impact sur les capitaux propres du Groupe.

La charge comptabilisée durant les exercices d'acquisition des droits par les salariés est fondée sur la juste valeur des options et actions à la date d'attribution du plan. Celle-ci est figée quelque soit l'évolution ultérieure des cours, à la hausse ou à la baisse ; ainsi, il est à noter que le cours qui a servi à la valorisation des actions gratuites était de 3,29 € et que le cours de clôture du 31 décembre 2010 est de 1,17 €.

Les autres charges d'exploitation s'élèvent à 2,85 M€ contre 1,94 M€ en 2009. La variation est essentiellement liée aux honoraires fiscaux (+ 0,2 M€), aux honoraires juridiques (+ 0,4 M€) notamment dans l'affaire opposant le groupe aux minoritaires de son ancienne filiale FIG (0,3 M€ d'honoraires juridiques), et aux honoraires d'avocats et d'intermédiation pour l'acquisition de sociétés (+ 0,3 M€)

La juste valeur pour les immeubles de placement génère, sur l'exercice 2010, une variation de valeur à la hausse desdits immeubles pour un montant de 1,52 M€.

Les dotations aux amortissements et provisions comprennent les dotations aux amortissements des autres immobilisations corporelles et incorporelles (0,04 M€) ainsi que celles de la partie d'immeuble, au 2 rue de Bassano, occupée par le groupe (0,1 M€) et les dotations aux provisions pour dépréciation clients (0,88 M€).

La moins-value sur les cessions d'immeubles est de -1,13 M€. Il s'agit pour la plupart d'arbitrages concernant des actifs non stratégiques : des biens situés à Paris mais n'étant pas exactement dans le cœur de cible du groupe (lots de copropriété, résidence hôtelière, projet de vente à la découpe, immeubles situés à la limite du 8ème arrondissement et ne faisant pas partie du QCA ...) ainsi que des biens situés en province.

Le coût de l'endettement financier net de 4,58 M€ comprend principalement les intérêts sur emprunts liés au financement de nos actifs immobiliers pour 4,59 M€ et les produits liés aux instruments financiers évalués en contrepartie du résultat pour 0,01 M€.

Les autres produits et charges financières dégagent un profit de 1,01 M€ notamment du à la variation de juste valeur des titres ORCO PROPERTY (0,69 M€).

Le résultat net consolidé après prise en compte de l'impôt sur les sociétés (0,13 M€) ressort à une perte de 0,18 M€ en 2010 non compris les intérêts minoritaires. Ceux-ci sont de 0,11 M€ : le résultat consolidé part du groupe ressort donc à une perte de 0,29 M€.

## **Taux d'occupation des immeubles :**

Le taux d'occupation financier est de 67% au 31 décembre 2010. Le taux d'occupation physique à la même date est de 73%. Ces taux passent respectivement à 85% et 86 % en faisant abstraction des immeubles en cours de vente et de ceux qui font l'objet de travaux importants et qui ne peuvent donc être occupés (rue François 1er, rue Vieille du Temple, et l'immeuble situé à Bruxelles qui va faire l'objet d'une transformation en hôtel).

Le taux d'occupation financier est défini comme étant le montant des loyers actuels divisé par le montant des loyers qui seraient perçus si l'immeuble était intégralement loué.

## **CHAPITRE 3 EXTRAIT DES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2010**

### **Principes et méthodes comptables**

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés du groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT sont établis en conformité avec les normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2010, et applicables de façon obligatoire à cette date.

Les normes comptables internationales comprennent les normes IFRS (International Financial Reporting Standards), les normes IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations (IFRIC et SIC).

La société anonyme ACANTHE DEVELOPPEMENT, dont le siège social est au 2, rue Bassano à Paris est l'entité consolidante du groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT. Elle est cotée à Paris (EURONEXT) et a pour monnaie fonctionnelle l'euro.

### **Principes de préparation des Etats Financiers**

Liminaire

Les comptes consolidés du Groupe sont exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire.

La date de clôture des comptes consolidés est fixée au 31 décembre de chaque année. Les comptes individuels incorporés dans les comptes consolidés sont établis à la date de clôture des comptes consolidés, soit le 31 décembre, et concernent la même période.

Les comptes consolidés ont été arrêtés le 27 avril 2011 par le Conseil d'administration.

Le Groupe effectuant des programmes de promotion immobilière, il est présenté au compte de résultat un sous total revenus nets de la promotion immobilière afin de faire ressortir les revenus générés par cette activité.

### **Principes généraux et déclaration de conformité**

En application du règlement européen n°1606 / 2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés du Groupe Acanthe Développement au 31 décembre 2010 ont été établis en conformité avec les normes comptables internationales telles qu'approuvées par l'Union européenne à la date de clôture de ces états financiers et qui sont d'application obligatoire à cette date (qui peuvent être consultés sur le site Internet du Groupe : [www.acanthedeveloppement.com](http://www.acanthedeveloppement.com)).

Les normes internationales comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standards) et les interprétations de l'IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee).

### **Changements de méthodes comptables et de présentation**

Les comptes annuels sont établis selon les principes et méthodes comptables appliqués par le Groupe aux états financiers de l'exercice 2009, à l'exception des normes et amendements de normes suivants, applicables à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010.

### **Normes et interprétations entrées en vigueur au 1er janvier 2010**

Les amendements de normes et les interprétations entrés en vigueur au 1er janvier 2010, ne trouvent pas à s'appliquer dans le Groupe ou n'ont pas d'incidence significative sur les comptes consolidés condensés établis au 31 décembre 2010 :

- ▶ IFRS 3 révisée « Regroupements d'entreprises »
- ▶ IAS 27 amendée « Etats financiers consolidés et individuels »
- ▶ IAS 39 amendée – « Expositions éligibles à la comptabilité de couverture »,
- ▶ IFRS 2 amendée – « Transactions intra groupe réglés en trésorerie » ;
- ▶ IFRIC 12 – Accords de concessions de services ;

- ▶ IFRIC 15 – Accords pour la construction d'un bien immobilier
- ▶ IFRIC 16 – Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger
- ▶ IFRIC 17 – Distribution d'actifs non monétaires aux actionnaires
- ▶ IFRIC 18 – Transferts d'actifs en provenance des clients
- ▶ Les autres amendements de la procédure annuelle d'amélioration des normes (annual improvements) publiés en mai 2008 et avril 2009

Le Groupe n'a pas opté pour une application anticipée des normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au 1er janvier 2010, à savoir notamment :

- ▶ IAS 24 – Information relative aux parties liées ;
- ▶ IAS 32 amendé – Classement des émissions de droit ;
- ▶ Amendements à l'IFRIC 14 – Paiements d'avance des exigences de financement minimum;
- ▶ IFRIC 19 – Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres

Le processus de détermination par le Groupe des impacts potentiels sur les états financiers consolidés est en cours d'évaluation.

### **Recours à des estimations**

Pour établir ses comptes le Groupe doit procéder à des estimations et faire des hypothèses concernant la valeur comptable des éléments d'actif et de passif, des produits et des charges, ainsi que d'autres informations.

Les principales estimations significatives faites par le Groupe portent notamment sur :

- l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placements pour lesquels des expertises, ou des mises à jour d'expertises sont effectuées par des experts indépendants selon une approche multicritères, puis contrôlées par les dirigeants du Groupe ; de façon générale, ces évaluations reflètent les évolutions des différents paramètres utilisés : les loyers réels ou potentiels, le taux de rendement, le taux de vacances, la valeur de comparaison si disponible, les travaux à réaliser, etc. ...

Des appréciations particulières sont portées pour tenir compte des spécificités de certains biens d'exception.

- les instruments dérivés qui sont valorisés par les établissements bancaires émetteurs ;
- les engagements de retraite envers les salariés qui sont évalués conformément à la méthode des Unités de Crédit Projetées tel que requis par la norme IAS 19 selon un modèle développé par le Groupe ;
- les paiements fondés sur la base d'actions qui sont évalués par des experts externes ;
- l'estimation des provisions basée sur la nature des litiges, des jugements ainsi que de l'expérience du Groupe.

Le Groupe procède à des appréciations de façon continue sur la base de son expérience passée ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables qui constituent le fondement de ces appréciations. Les montants qui figureront dans ses futurs états financiers sont susceptibles de différer de ces estimations en fonction de l'évolution de ces hypothèses ou de conditions différentes.

Depuis le début de la crise économique et financière qui a touché l'économie mondiale à partir du 2<sup>nd</sup> semestre 2008, le groupe porte une attention encore plus particulière à l'estimation de la juste valeur des immeubles, celle-ci ayant un impact significatif sur les comptes.

### **Méthodes de consolidation**

Les filiales placées sous le contrôle exclusif du Groupe sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale. Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable sont consolidées selon la méthode de la mise en équivalence.

Au 31 décembre 2010, l'ensemble des entités incluses dans le périmètre de consolidation du Groupe est contrôlé exclusivement par ce dernier.

Toutes les sociétés du Groupe étant établies dans la zone Euro, leur intégration ne génère donc aucun écart de conversion.

Lorsque les méthodes comptables appliquées par des filiales ne sont pas conformes à celles retenues par le Groupe, les modifications nécessaires sont apportées aux comptes de ces entreprises afin de les rendre compatibles avec les principes comptables retenus par le Groupe.

Les comptes consolidés couvrent la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2010. L'ensemble des sociétés consolidées clôture leurs comptes à la date du 31 décembre.

## **Immeubles de placement**

Selon la norme IAS 40 et ses amendements, un immeuble de placement est défini comme un bien immobilier détenu par le propriétaire ou par le preneur (dans le cadre d'un contrat de location-financement) pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou pour les deux à la fois par opposition à :

- l'utilisation de l'immeuble dans la production, la fourniture de biens ou de services ou à des fins administratives,
- la vente dans le cadre d'une activité ordinaire de transaction (marchands de biens).

La totalité du patrimoine du Groupe au 31 décembre 2010 entre dans la catégorie « immeubles de placement », à l'exception :

- d'un plateau situé au 2 de rue Bassano à Paris occupé par le Groupe, soit 389 m<sup>2</sup> (15,35% de l'immeuble) classé en « Actifs corporels », et
- un lot restant sur le programme de vente à la découpe (rue de Rome à Paris) classés en « Stocks d'immeubles ».

Après leur comptabilisation initiale et selon la norme IAS 40, les immeubles de placement sont évalués :

- soit à la juste valeur (avec comptabilisation des variations de valeur en résultat),
- soit au coût selon les modalités prescrites par la norme IAS 16.

Lors du passage aux normes IFRS en 2005, le Groupe avait opté pour le modèle du coût conformément aux normes IAS 40 et IAS 16. Selon ce modèle, les immeubles étaient enregistrés au coût, intégrant les droits et frais, et faisaient l'objet d'un amortissement selon la méthode par composants, étant noté que la part du terrain était maintenue à 10% de la valeur de l'ensemble. Un test de dépréciation était effectué en fin d'exercice, afin de provisionner les pertes de valeur éventuelles, conformément à IAS 36.

## **Actifs corporels et incorporels**

### **Immeubles n'entrant pas dans la catégorie « immeubles de placement »**

Conformément à la norme IAS 40§57a, qui exige le traitement des locaux administratifs utilisés par la société selon la méthode d'IAS 16, le plateau du 3<sup>ème</sup> étage sis 2 rue de Bassano PARIS 16<sup>ème</sup> est présenté au sein des actifs corporels. Toutefois, comme la norme IAS 16§36-37 en laisse la possibilité, les postes « Terrains » et « Constructions » sont évalués selon la méthode de la réévaluation, une expertise étant disponible à chaque arrêté de compte.

La variation de juste valeur, quant à elle, est constatée en « Réserves de réévaluation » dans les capitaux propres en cas de réévaluation, ou en moins du résultat, après épuisement sur la réserve de réévaluation en cas de perte de valeur du bien.

### **Incorporels, et autres actifs corporels**

Les actifs corporels et incorporels à durée de vie définie sont comptabilisés à leur coût d'acquisition, diminué du cumul d'amortissements et des éventuelles pertes de valeur.

Les amortissements sont calculés selon le mode linéaire sur les durées d'utilité estimées des actifs suivantes :

- matériel de bureau, informatique : 3 ans
- matériel de transport : 5 ans
- logiciels : 3 ans

## **Stocks d'immeubles**

Les stocks sont évalués au plus faible de leur coût ou de leur valeur de réalisation. Le coût des stocks comprend tous les coûts d'acquisition, de transformation et les autres coûts encourus (y compris les coûts d'emprunt), pour amener ces stocks dans l'état où ils se trouvent.

A chaque clôture, un test de dépréciation est effectué, afin de s'assurer que la valeur nette de réalisation est bien supérieure à la valeur du stock. Cette valeur nette de réalisation est égale au prix de vente estimé des biens minoré de la commission de commercialisation et des travaux restant à effectuer.

Figurent au poste « stocks d'immeubles » les biens faisant l'objet de travaux de réhabilitation lourds avant leur mise sur le marché, ou les immeubles construits dans l'optique d'une vente en l'état futur d'achèvement.

## Coûts d'emprunt

Les coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif qualifié sont comptabilisés dans le coût de cet actif, dès lors que la date de commencement pour leur incorporation est égale ou postérieure au 1<sup>er</sup> janvier 2009.

Antérieurement au 1<sup>er</sup> janvier 2009 les coûts d'emprunt étaient comptabilisés en charges financières de l'exercice au cours duquel ils étaient engagés.

## Dépréciation d'actifs

Les autres actifs immobilisés sont soumis à un test de dépréciation à chaque fois que des indices de pertes de valeur sont identifiés.

Le test de dépréciation consiste à comparer la valeur nette comptable de l'actif à sa valeur recouvrable, qui est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de cession et sa valeur d'utilité.

La valeur d'utilité correspond à la valeur actualisée des flux de trésorerie attendus de l'utilisation de l'actif (ou groupe d'actifs) et de son éventuelle cession.

La juste valeur diminuée des coûts de cession correspond au montant qui pourrait être obtenu de la vente de l'actif (ou groupe d'actifs), dans des conditions de concurrence normale, diminué des coûts directement liés à la cession.

Lorsque les tests effectués mettent en évidence une perte de valeur, celle-ci est comptabilisée afin que la valeur nette comptable de ces actifs n'excède pas leur valeur recouvrable.

## Actifs financiers

Les actifs financiers, hors trésorerie et instruments dérivés actifs, sont classés dans l'une des quatre catégories suivantes :

- actifs détenus à des fins de transactions;
- actifs détenus jusqu'à l'échéance ;
- prêts et créances ;
- actifs disponibles à la vente.

Le Groupe détermine la classification des actifs financiers lors de leur comptabilisation initiale, en fonction de l'intention suivant laquelle ils ont été acquis.

### Les prêts et créances

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif à l'exception de :

- ceux que l'entité a désignés, lors de leur comptabilisation initiale, comme étant à la juste valeur par le biais du compte de résultat ;
- ceux que l'entité, lors de leur comptabilisation initiale, désigne comme disponibles à la vente ;
- ceux pour lesquels le porteur peut ne pas recouvrer la quasi-totalité de son investissement initial, pour d'autres raisons que la détérioration du crédit, qui doivent être classés comme disponibles à la vente.

Les prêts et créances accordés sont évalués selon la méthode du coût historique (coût amorti) ou du taux d'intérêt effectif. Leur valeur au bilan comprend le capital restant dû, majoré des intérêts courus. Ils font l'objet de tests de valeur recouvrable, effectués dès l'apparition d'indices indiquant que celle-ci serait inférieure à la valeur au bilan de ces actifs et au minimum à chaque arrêté comptable. Lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur comptable, une perte de valeur est enregistrée en compte de résultat.

Ces actifs sont inclus dans les actifs courants hormis ceux dont l'échéance est supérieure à 12 mois après la date de clôture.

### Actions propres

Conformément à la norme IAS 32, tous les titres d'autocontrôle détenus par le Groupe sont enregistrés en diminution des capitaux propres pour leur coût d'acquisition. Les cessions ultérieures sont imputées directement en capitaux propres et ne donnent lieu à l'enregistrement d'aucun résultat

Les actions propres ACANTHE DEVELOPPEMENT, ainsi que les BSA ACANTHE DEVELOPPEMENT sont par conséquent éliminées en contrepartie des capitaux propres.

## Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et équivalents de trésorerie regroupent les liquidités en comptes bancaires, et les dépôts à court terme (échéance initiale inférieure à trois mois), les SICAV monétaires et autres valeurs mobilières qui ne présentent pas de risque significatif de pertes de valeur en cas d'évolution des taux d'intérêt. Ces instruments sont évalués à la juste valeur par résultat selon leur valeur liquidative ou de cotation en fonction de la nature de l'instrument.

## Instruments financiers dérivés

Le Groupe négocie des instruments financiers dérivés afin de gérer et réduire son exposition aux risques de fluctuation des taux d'intérêts. Ces instruments sont négociés auprès d'établissements de premier plan. La mise en œuvre d'une comptabilité de couverture requiert, selon la norme IAS 39, de démontrer et documenter l'efficacité de la relation de couverture lors de sa mise en place et tout au long de sa vie.

Le Groupe n'ayant pas documenté et démontré l'efficacité de la relation de couverture pour les instruments « en vie » aux 31 décembre 2009 et 2010, les variations de juste valeur desdits instruments sont comptabilisées en résultat financier.

La juste valeur est déterminée par l'établissement financier auprès duquel l'instrument financier a été contracté.

## **Passifs financiers**

Les passifs financiers non dérivés ou non désignés comme étant à la juste valeur par le compte de résultat, ou non détenus à des fins de transaction sont évalués au coût amorti selon la méthode du Taux d'Intérêt Effectif (TIE). Les frais de souscription d'emprunts viennent en déduction des montants empruntés lors de la comptabilisation du passif financier, ils constituent ensuite une charge d'intérêt au fur et à mesure des remboursements.

## **Provisions**

Selon la norme IAS 37, une provision est comptabilisée lorsque le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, et qu'il est probable qu'une sortie de ressource sans contrepartie au moins équivalente (au profit d'un tiers) représentative d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable. La provision est estimée en prenant en considération les hypothèses les plus probables à la date d'arrêtée des comptes.

Si l'effet de la valeur temps est significatif, la provision est actualisée. Le taux d'actualisation utilisé pour déterminer la valeur actualisée reflète les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent et les risques inhérents à l'obligation. L'augmentation du montant de la provision résultant de l'actualisation est comptabilisée en charges financières.

## **Impôt sur les résultats**

La société ACANTHE DEVELOPPEMENT et certaines de ses filiales ont opté en 2005 pour le régime fiscal des SIIC. De ce fait, le résultat relatif au secteur immobilier est exonéré d'impôt sur les sociétés, les autres éléments du résultat y étant soumis. La dette d'« exit tax » résultant des options au régime fiscal SIIC est actualisée en fonction de son échéancier. Cette dette est payable sur 4 ans à partir de l'entrée dans le régime SIIC des entités concernées. Cette actualisation est mise à jour à chaque arrêté de comptes et l'impact est comptabilisé en résultat (autres produits et charge financiers).

La charge d'impôt est égale à la somme de l'impôt courant et de l'impôt différé. L'impôt courant est l'impôt dû au titre de l'exercice.

Les impôts différés correspondent à l'ensemble des différences temporelles entre les résultats comptables et fiscaux apparaissant lorsque la valeur comptable d'un actif ou d'un passif est différente de sa valeur fiscale. Ces différences génèrent des actifs et passifs d'impôts qualifiés de différés, ceux-ci sont calculés selon la méthode du report variable.

## **Rémunérations en actions**

Des options d'achat et de souscription d'actions (plans de stocks-options) et des actions gratuites sont accordées aux dirigeants du Groupe. Conformément à la norme IFRS 2 « Paiements fondés sur des actions », ces options sont évaluées à leur juste valeur à la date d'octroi. Cette valeur est enregistrée en charges de personnel, linéairement sur la période d'acquisition des droits (période entre la date d'octroi et la date de maturité du plan) avec une contrepartie directe en capitaux propres.

A chaque date de clôture, le Groupe réexamine le nombre d'options susceptibles de devenir exerçables. Le cas échéant, l'impact de la révision des estimations est comptabilisé au compte de résultat en contrepartie d'un ajustement correspondant dans les capitaux propres.

Seuls les plans accordés après le 7 novembre 2002 et dont les droits n'étaient pas acquis au 1<sup>er</sup> janvier 2005 sont évalués et comptabilisés selon les principes de la norme IFRS 2.

## **Résultat par action**

Conformément à la norme IAS 33, le résultat de base par action est obtenu en divisant le « Résultat - part du Groupe » par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.

Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation est calculé sur la base des différentes évolutions du capital social, corrigées, le cas échéant, des détentions par le Groupe de ses propres actions.

Le résultat dilué par action est calculé en divisant le « Résultat – Part du Groupe » par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation majoré de toutes les actions ordinaires potentiellement dilutives.

## **Revenus des immeubles**

Les loyers sont comptabilisés de façon linéaire sur la durée du bail.

Les charges locatives refacturées et les charges locatives globales sont comptabilisées au fur et à mesure de leur engagement.

Les contrats de baux signés entre le groupe et ses locataires sont des contrats de location simple au sens de l'IAS 17. De manière générale, les baux comprennent une clause de reconduction de la période de location et des clauses de ré indexation des loyers ainsi que les clauses généralement reprises dans ce type de contrat.

Les revenus nets des immeubles comprend l'ensemble des produits et des charges directement rattachés à l'exploitation des immeubles.

Le revenu net de la promotion est la différence entre le prix de vente et le coût de revient (charges de la promotion et variation de stock) des immeubles concernés par cette activité.

## **Résultat de cession des immeubles de placement**

Le résultat de cession d'immeubles de placement est obtenu par différence entre, d'une part, le prix de vente et les reprises de dépréciation, et d'autre part, la valeur nette comptable consolidée augmentée des frais de cessions et des pénalités de remboursement anticipé des emprunts adossés aux immeubles cédés.

## Périmètre de consolidation

### Liste des sociétés consolidées

Le périmètre de consolidation comprend après ces évolutions, au présent arrêté, 42 sociétés intégrées globalement dont 13 SCI.

	Nom des sociétés consolidées	Pourcentage d'intérêts		Pourcentage de contrôle		Méthode de consolidation	
		N	N-1	N	N-1	N	N-1
SA	<b>ACANTHE DEVELOPPEMENT société mère</b>						
SC	<b>ADEL</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
SNC	<b>AXONNE</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
SA	<b>BALDAVINE</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SC	<b>BASNO</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
SCI	<b>BRIAULX</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
SCI	<b>BRIHAM</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
SAS	<b>BRUXYS</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SCI	<b>CANDIDE</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SAS	<b>CEDRIANE</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
SC	<b>CHARRON</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
SC	<b>SCI CORDYLIERE</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
SC	<b>DFLI</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
SA	<b>FINANCE CONSULTING</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
SA	<b>FINPLAT</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
SC	<b>FONCIERE DU 17 RUE FRANCOIS 1er</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
SCI	<b>FONCIERE DU ROCHER</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
SAS	<b>FONCIERE ROMAINE (ex CARLSON)</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SC	<b>SCI FRANCOIS VII</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
SCI	<b>LA PLANCHE BRULEE</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SCI	<b>LE BREVENT</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
SC	<b>SCILE ROUSSEAU</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
SCI	<b>LE VOLTAIRE</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
SCI	<b>LES DAUPHINS</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SCI	<b>LES MEUNIER</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
EURL	<b>LORGA</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
SNC	<b>PONT BOISSIERE</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
SNC	<b>SAMRIF</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
SA	<b>SAUMAN FINANCE</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
SAS	<b>SFIF</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
SAS	<b>SIF DEVELOPPEMENT</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
SAS	<b>SIN</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SC	<b>SOGEB</b>	88,89%	88,89%	88,89%	88,89%	IG	IG
SARL	<b>SURBAK</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
SA	<b>TRENUBEL</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
SAS	<b>VELO</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SNC	<b>VENUS</b>	97,34%	97,34%	97,34%	97,34%	IG	IG
EURL	<b>VOLPAR</b>	97,34%	97,34%	100,00%	100,00%	IG	IG
	<b><u>Entrées de périmètre</u></b>						
SAS	<b>ALLIANCE 1995</b>	97,34%	-	100,00%	-	IG	
SCI	<b>HALPYLLES</b>	97,34%	-	100,00%	-	IG	
SCI	<b>HOTEL AMELOT</b>	100,00%	-	100,00%	-	IG	
SA	<b>IMOGEST</b>	100,00%	-	100,00%	-	IG	
SARL	<b>LA FRASSIENNE</b>	97,34%	-	100,00%	-	IG	
	<b><u>Sorties de périmètre</u></b>						
SA	<b>FRANCE IMMOBILIER GROUP</b>	-	100,00%	-	100,00%	-	IG
SA	<b>TAMPICO</b>	-	100,00%	-	100,00%	-	IG

IG = Consolidation par Intégration Globale

NB : les filiales à 100% de la SNC VENUS dans laquelle le Groupe détient 97,34% d'intérêts sont contrôlées à 100% par le groupe.

## Evolution du périmètre

Le périmètre de consolidation a connu les variations suivantes au cours de l'exercice :

- Acquisition des sociétés ALLIANCE 1995, HALPYLLES, SOCIETE IMMOBILIERE ET DE GESTION - IMOGEST et la SCI de l'HOTEL AMELOT,
- Création de la société LA FRASSIENNE
- Cession des entités France IMMOBILIER GROUP et TAMPICO

### Acquisition de la Société ALLIANCE 1995

La société VENUS a pris le contrôle de la société ALLIANCE 1995, propriétaire d'un bien immobilier d'exception de 899 m<sup>2</sup> sis à Megève en Haute Savoie évalué à 11,7 M€ et des valeurs mobilières de placement pour 10,8 M€.

Cette prise de contrôle à 100% a été réalisée par capitalisation d'une créance détenue sur la société ALLIANCE 1995 pour un montant de 10.832 K€ le 22 avril 2010 et par le rachat des intérêts minoritaires existants pour un montant de 5.255 K€ le 26 avril 2010.

Cette opération, effectuée à la juste valeur s'est notamment traduite par l'enregistrement d'un écart d'évaluation affecté à l'immeuble de 8.767 K€.

ALLIANCE 1995 a contribué à hauteur de 286 K€ au chiffre d'affaires du groupe et à -75 K€ au résultat du groupe depuis son acquisition. Son actif immobilier est valorisé à 11.650 K€ au 31 décembre 2010

### Acquisition de la Société HALPYLLES

La société VENUS a acquis l'intégralité des titres de la Société Civile HALPYLLES le 30 avril 2010 pour un euro à la société IMMOBILIERE et FINANCIERE d'INVESTISSEMENT.

La société HALPYLLES n'a ni actif ni contribution au résultat du groupe significatif au 31 décembre 2010.

### Acquisition des sociétés SOCIETE IMMOBILIERE ET DE GESTION-IMOGEST et SCI de l'HOTEL AMELOT

La société FONCIERE ROMAINE a acquis pour 38 M€ l'intégralité des actions de la SA IMOGEST le 15 octobre 2010 dont les actifs consistaient à cette date en de la trésorerie ou équivalents de trésorerie pour 16,2 M€ et en la totalité des parts de la SCI de l'HOTEL AMELOT. A ce prix de 38 M€, se rajoutent des frais d'intermédiation et d'avocat pour 290 K€, comptabilisés en charges d'exploitation dans les comptes consolidés conformément à la norme IFRS 3 révisée.

Cette dernière est elle même propriétaire de deux biens immobiliers au cœur du Marais (75004) : un très bel hôtel particulier historique sis 47 rue Vieille du Temple, des parkings qui y sont adjoints et un immeuble d'habitation au 7 rue des Guillemites dont la comptabilisation en consolidation a dégagé des écarts d'évaluation affectés aux immeubles respectivement, de 15,8 M€, 0,6 M€ et de 4,6 M€.

Pour financer partiellement et temporairement son acquisition, la société FONCIERE ROMAINE a eu recours à une avance de trésorerie sous forme de découvert autorisé de 16 M€ auprès de la banque Pictet et Cie., garantie par le nantissement de la totalité des actions de la SA IMOGEST.

Sur la période de reporting et depuis la prise de contrôle, la valeur de l'actif immobilier porté par la société SCI de l'HOTEL AMELOT s'est appréciée de 1.380 K€ ; le sous-groupe a généré des produits d'exploitation pour 76 K€ et une contribution au résultat consolidé de 1.465 K€.

Il apparaît impossible d'estimer quels auraient été les produits d'exploitation et la contribution aux résultats consolidés de ces entités si elles avaient été consolidées dès le début de l'exercice, eu égard à l'impossibilité d'énoncer les hypothèses sur ce qu'aurait l'intention de la direction en une telle situation.

### Création de la Société LA FRASSIENNE

La société VENUS a créé une filiale sous la forme d'une société à responsabilité limitée avec un associé unique d'un capital de 1.000 euros le 27 mai 2010.

La société La FRASSIENNE n'a ni actif ni contribution au résultat du groupe significatif au 31 décembre 2010.

## Cession de FRANCE IMMOBILIER GROUP et TAMPICO

Les sociétés FRANCE IMMOBILIER GROUP (FIG) et TAMPICO ont été déconsolidées au cours du premier semestre.

Concernant spécifiquement FIG, la cession s'inscrit dans l'application des décisions exécutoires du Tribunal de Commerce de Paris du 28 septembre 2009.

La société FIG a ainsi été cédée à une filiale de son ancien actionnaire majoritaire (actionnaire au 28/02/04) pour 1.439,50 €.

La société TAMPICO, pour sa part, a été cédée pour 1 €.

Les opérations de déconsolidation n'ont pas eu d'impact significatif sur les comptes de l'exercice.

### **Notes annexes : bilan**

#### **Actifs non courants non financiers**

##### Variation de la valeur des immeubles de placements.

La valeur d'expertise hors droits au 31 décembre 2010 des immeubles de placement s'élève à 364.480 K€.

En K€	Valeur Nette Comptable 31/12/2009	Entrées (Nouvelles acquisitions) (1)	Entrées (dépenses immobilisées) (2)	Entrées (Regroupement d'entreprises) (3)	Cessions (4)	Variation de juste valeur	Autres variations	Valeur au 31/12/2010
Immeubles de placement (IAS 40)	371 207	9 770	3 872	33 357	-55 243	1 517		364 480

(1) Un immeuble de 930 m<sup>2</sup> sis au 24 rue Georges Bizet à Paris (16<sup>ème</sup>) a été acquis pour 9.770 K€ (droits inclus) par la société BASNO ; cet immeuble est contigu au bien immobilier du 2 rue Bassano et représente une synergie évidente pour l'ensemble immobilier ainsi constitué.

(2) Les dépenses immobilisées correspondent aux travaux réalisés sur les immeubles de placements, Les dépenses immobilisées correspondent aux travaux réalisés sur les immeubles de placements, principalement :

- au 2-4 rue de Lisbonne Paris (8<sup>ème</sup>) pour 1.245 K€, représentatif d'une taxe de création de bureaux
- à l'hôtel Aujon à Flaine (74) pour 793 K€,
- au 17 rue François 1<sup>er</sup> à Paris (8<sup>ème</sup>) pour 580 K€,
- à la Tour Atlantique à La Défense pour 492 K€,
- au 23 Bd Poissonnière à Paris (8<sup>ème</sup>) pour 272 K€,
- au 7 rue de Surène à Paris (8<sup>ème</sup>) pour 98 K€.

(3) L'accroissement d'actifs immobiliers issu des regroupements d'entreprises regroupe :

- un bien sis à Megève, issu de la prise de contrôle de la société ALLIANCE 1995 (cf. § 3.2.1),
- un ensemble immobilier dans le quartier du Marais, Paris (4<sup>ème</sup>), issu de la prise de contrôle de la société SOCIETE IMMOBILIERE ET DE GESTION - IMOGEST (cf. § 3.2.3).

(4) Ont été cédés au cours de la période les immeubles sis :

- 55 rue de Lisbonne, Paris (9<sup>ème</sup>),
- 3 rue d'Edimbourg, Paris (8<sup>ème</sup>),
- 99 Bd Haussmann, Paris (8<sup>ème</sup>),
- Bois Candide à Ferney-Voltaire (01),
- Le Brévent à Ferney-Voltaire (01),
- Passage Dubail, Paris (10<sup>ème</sup>),

Ainsi que des lots de copropriétés dans les immeubles sis :

- 31 avenue de l'Opéra, Paris (2<sup>ème</sup>),
- 15 rue de Maignan, Paris (8<sup>ème</sup>),
- 30 rue Claude Terrasse, Paris (16<sup>ème</sup>),
- 27 rue de Rome, Paris (8<sup>ème</sup>).

Variation de la valeur brute des actifs corporels hors immeubles de placement

**Au 31 décembre 2010 :**

En K€	Val. brute 31/12/2009	Acquisitions	Cessions	Variations de périmètre	Ecart de Réévaluation	Virement de poste à poste	Val. brute 31/12/2010
Terrains	670	-	-	-	-23	-	647
Constructions & Agencements	6 030	-	-	-	-200	-	5 830
Actifs corporels	279	48	-16	-10	-	-7	294
<b>TOTAL</b>	<b>6 979</b>	<b>48</b>	<b>-16</b>	<b>-10</b>	<b>-223</b>	<b>-</b>	<b>6 771</b>

Conformément à la norme IAS 40§57a, qui exige le traitement des locaux administratifs utilisés par la société selon la méthode d'IAS 16, le plateau du 3<sup>ème</sup> étage sis 2 rue de Bassano PARIS 16<sup>ème</sup> est présenté au sein des actifs corporels. Toutefois, comme la norme IAS 16§36-37 en laisse la possibilité, les postes « Terrains » et « Constructions » sont évalués selon la méthode de la réévaluation, une expertise étant disponible à chaque arrêté de compte. La réévaluation des locaux utilisés à titre administratif s'élève en valeur brute à -223 K€ pour 2010, et trouve sa contrepartie en capitaux propres conformément à IAS 16§39.

Variation des amortissements et provisions sur les actifs corporels hors immeubles de placement

**Au 31 décembre 2010 :**

En K€	31/12/2009	Dotations	Variation périmètre	Reprise suite à cession et mise au rebut	Ecart de réévaluation	Transfert de poste	31/12/2010
Constructions & Agencements	366	103	-	-	-26		443
Actifs corporels	236	25	-6	-16	-	-7	232
<b>TOTAL</b>	<b>602</b>	<b>128</b>	<b>-6</b>	<b>-16</b>	<b>-26</b>	<b>-7</b>	<b>675</b>

Variation des valeurs nettes d'immobilisations incorporelles

**Au 31 décembre 2010 :**

EN K€	Valeur nette 31/12/09	Acquisitions	Variation périmètre	Amortissement et dépréciation	Cession	Valeur nette 31/12/10
Immobilisations incorporelles	8	-	-	-5	-	3
Ecart d'acquisition	-	-	-	17	-17	-
<b>TOTAL</b>	<b>8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>12</b>	<b>-17</b>	<b>3</b>

## Stocks d'immeubles

Au 31 décembre 2010 :

Conformément à la norme IAS 40, les immeubles faisant l'objet d'aménagements en vue de leur vente sont classés en « Stock d'immeubles » au démarrage des travaux. Il s'agit des immeubles sis 27, rue de Rome à Paris, et sis rue Claude Terrasse à Paris.

en K€	31/12/2009	Acquisitions	Variation de stocks	Variation de périmètre	Dépréciation	31/12/2010
Stock d'immeubles	5 304	99	-6 331	-	953	25
<b>TOTAL</b>	<b>5 304</b>	<b>99</b>	<b>-6 331</b>	<b>-</b>	<b>953</b>	<b>25</b>

Après avoir enregistré des travaux de finition pour 99 K€, la totalité des lots sis rue Claude Terrasse ont été cédés au cours de l'exercice, générant une sortie de stock en valeur brute de 6.331 K€ et la reprise de dépréciation, y afférente pour 953 K€.

Figure en stock à la clôture, un seul lot restant à céder, sis rue de Rome dont la valeur nette n'a pas varié au cours de l'exercice.

## Actifs financiers

Les actifs financiers se repartissent comme suit entre les différentes catégories prescrites par IFRS 7 :

Actifs financiers en K€	31/12/2010				
	Actifs détenus à des fins de transaction	Actifs détenus jusqu'à l'échéance	Prêts et créances	Actifs disponibles à la vente	Total bilan
Actifs financiers non courants	35	-	5 908	1 477	7 420
Clients et comptes rattachés	-	-	4 530	-	4 530
Autres créances	-	-	15 703	-	15 703
Autres actifs courants	-	-	94	-	94
Actifs financiers courants	2 193	-	-	-	2 193
Trésorerie et équivalents de trésorerie	21 953	-	-	-	21 953

Actifs financiers en K€	31/12/2009				
	Actifs détenus à des fins de transaction	Actifs détenus jusqu'à l'échéance	Prêts et créances	Actifs disponibles à la vente	Total bilan
Actifs financiers non courants	103	-	4 984	1 650	6 737
Clients et comptes rattachés	-	-	7 277	-	7 277
Autres créances	-	-	10 472	-	10 472
Autres actifs courants	-	-	141	-	141
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12 269	-	-	-	12 269

**Au 31 décembre 2010 :**

Actifs financiers en K€	31/12/2009	Augmentations	Diminutions	31/12/2010	Echéance à un an au plus	Echéance à plus d'un an et à moins de 5 ans	Echéance à plus de 5 ans
Dépôts à terme nantis (1)	577	216	74	719	210	509	
Actifs financiers disponibles à la vente (2)	1 650	3	176	1 477	1 477		-
Dépôts (fonds de roulement)(3)	21		4	17	17	-	-
Prêt (4)	4 376	784		5 160		5 160	
Actif financier de transaction (5)	103		68	35		35	
Autres	9	3		12	10	2	-
<b>TOTAUX</b>	<b>6 736</b>	<b>1 006</b>	<b>322</b>	<b>7 420</b>	<b>1 714</b>	<b>5 706</b>	<b>-</b>

(1) Les dépôts à terme sont nantis en faveur d'établissements bancaires nous ayant octroyé des prêts dont la LANDESBANK SAAR pour 509 K€ et la DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK pour 210 K€.

(2) Les actifs financiers disponibles à la vente sont constitués de sicav monétaires nanties en garantie d'une caution bancaire (1.477 K€).

(3) Les dépôts (fonds de roulement) concernent les sommes versées aux syndics des immeubles exploités.

(4) Prêt consenti à la société ADT pour 5.160 K€ et garanti par le nantissement des parts VENUS détenus par ADT SIIC ;

(5) Contrat de garantie de taux souscrit en couverture du risque de taux de l'emprunt contracté auprès de la LANDESBANK SAARL ressortant à 35 K€ au 31.12.2010

en K€	31/12/2010	
	Profit ou Perte inscrit en Capitaux Propres	Profit ou Perte transféré des Capitaux Propres en Résultat
Actifs financiers disponibles à la vente	-2	-

Clients et comptes rattachés et autres créances

**Au 31 décembre 2010 :**

en K€	31/12/2010					
	Valeur Brute	Dépréciation	Valeur nette	Echéance à un an au plus	Echéance à plus d'un an et à moins de 5 ans	Echéance à plus de 5 ans
Clients et comptes rattachés	5 639	1 109	4 530	4 530	-	-
Autres créances	15 703	-	15 703	11 077	4 626	-
<b>TOTAUX</b>	<b>21 342</b>	<b>1 109</b>	<b>20 233</b>	<b>15 607</b>	<b>4 626</b>	<b>-</b>

Les autres créances au 31 décembre 2010, sont composées principalement de :

- Créances de TVA pour 987 K€,
- Des fonds détenus par les notaires pour 1.306 K€,
- Gestionnaires d'immeuble pour 437 K€,

- Produits à recevoir : acompte d'Impôt Société restituable (versé par anticipation) pour 4.626 K€,
- Avances fournisseurs pour 107 K€,
- Etalement des loyers selon IAS 17 pour 1.360 K€ : ce compte de régularisation permet d'étaler linéairement conformément aux normes IFRS sur la totalité de la durée des baux les décalages de loyers issus de période de franchise de loyer ou de progressivité du montant du loyer annuel,
- Séquestre auprès de la BNP pour 1.700 K€,
- Créance hypothécaire à encaisser dans le cadre d'une procédure de liquidation judiciaire par la société CEDRIANE pour 902 K€,
- Une créance sur la société SEK HOLDING de 1.098 K€ (avec un protocole concernant le règlement),
- Une créance sur la société HILLGROVE de 1.554 K€ (remboursée en avril 2011),

Les produits et charges nets enregistrés en résultat sur les créances courantes au coût amorti sont les suivants :

en K€	31/12/2010
	Charge nette enregistrée en résultat
Créances	873

Le produit ou la charge net sur les créances courantes résulte de la perte sur créances irrécouvrables, des rentrées sur créances amorties, des dotations et reprises de dépréciation sur créances.

#### Actifs financiers courants

Ce poste est uniquement constitué par des actions ORCO PROPERTY GROUP (cotées au NYSE Euronext Paris), acquises au mois d'avril 2010 par souscription à une augmentation de capital.

Cet actif est qualifié d'actif financier détenu à des fins de transaction.

Le cours de clôture au 31 décembre 2010 a amené le Groupe à constater un produit de variation de juste valeur de 693 K€.

En milliers d'€	Début d'exercice	Acquisition	Variation de juste valeur	Fin d'exercice
Actifs détenus à fin de transaction	-	1 500	693	2 193

#### Trésorerie et équivalents de trésorerie

en milliers d'€	Valeur nette au 31/12/2010	Valeur nette au 31/12/2009
SICAV monétaires	18 918	9 622
Disponibilités	3 035	2 647
<b>Total des Actifs financiers de transaction</b>	<b>21 953</b>	<b>12 269</b>

#### Juste valeur des actifs financiers

La valeur au bilan des créances clients, des autres créances et des autres actifs courants représente une bonne approximation de leur juste valeur. En effet, lors de la perception d'indices de dépréciations (impayés clients, autres créances non recouvrables), une provision est constatée, afin d'ajuster le montant de la créance à l'entrée de ressources potentiellement envisageable.

#### Capitaux propres

Au 31 décembre 2010, le capital social est composé de 110.392.205 actions pour un montant global de 41.721.357€. Il est entièrement libéré. Les actions sont nominatives ou au porteur. A cette date, l'autocontrôle (par le biais d'un contrat de liquidité ainsi que par des sous-filiales) représente 9.205.138 actions.

## L'information sur les pactes d'actionnaires

Les obligations de déclaration et de publicité des pactes et conventions d'actionnaires sont encadrés par les dispositions de l'article L. 233-11 du code de commerce et l'article 223-18 du règlement général.

La Société n'a pas connaissance de tels pactes ou conventions entre les actionnaires connus et déclarés à la date de clôture de l'exercice.

## Augmentations de capital de l'exercice

Au cours de l'exercice 2010, le capital a été porté de 38.247.014 € représenté par 101.199.299 actions à 41.721.357 € représenté par 110.392.205 actions au 31 décembre 2010 (cf. § 1.2).

## Distributions

Le 18 juin 2010, l'Assemblée générale a décidé une distribution de 0,15 € par action avec option de paiement en action. Cette distribution génère une diminution des capitaux propres consolidés de 3.483 K€. La distribution brute était de 15.180 K€ et le réinvestissement en actions proposé aux actionnaires a permis une augmentation du capital et de la prime d'émission à hauteur de 10.476 K€.

## Paiement fondé sur des actions

### Décisions des Conseils d'administration

Le Conseil d'administration du 25 juillet 2007 a décidé d'attribuer des actions gratuites et des options de souscription ou d'achat d'actions selon les modalités suivantes :

- Décision d'attribution gratuite d'actions à émettre (en vertu de l'autorisation, votée à plus de 99% des actionnaires présents, donnée par la 2ème résolution de l'Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire du 21 mars 2007) : attribution de 8.660.000 actions gratuites (représentant 9,99132 % du capital social émis de la Société à ce jour) au profit de Monsieur Alain DUMENIL en sa qualité de Président directeur général de la Société réparties comme suit : 4,99566 % soit 4.330.000 actions soumises à une période d'acquisition de deux ans et une période de conservation de 2 ans et, 4,99566 % soit 4.330.000 actions soumises à une période d'acquisition de 4 ans, sans période de conservation.
- Décision d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions (en vertu de l'autorisation, votée à plus de 99% des actionnaires présents, donnée par la 1ère résolution de l'Assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 21 mars 2007) : attribution au profit de Monsieur Alain DUMENIL en sa qualité de Président directeur général de la Société de 8.667.520 Options. Prix d'exercice des options : 3,21 euros pour la souscription d'une action, et 3,22 euros pour l'achat d'une action. Les options seront exerçables après une période d'acquisition d'un an (soit à partir du 26 juillet 2008), et elles auront une validité jusqu'au 25 juillet 2017.

Le Conseil d'administration du 18 juillet 2008, conformément au préambule du règlement de plan d'options adopté lors de la séance du conseil d'administration du 25 juillet 2007, a décidé tout d'abord, que les options attribuées sont des options de souscription d'actions. En second lieu, le Conseil d'administration a ajusté le nombre et le prix des options des souscriptions d'actions à la suite de la distribution de primes. En effet, la Société devait procéder à un tel ajustement afin que le total du prix de souscription reste constant et assure ainsi la protection des intérêts des bénéficiaires d'options. Il résulte de cet ajustement un droit d'exercice de 9.528.520 options de souscription d'actions à un prix d'exercice de 2,92 € (au lieu de 8.667.520 options au prix d'exercice de 3,21 € avant cet ajustement).

Le Conseil d'administration du 28 août 2009 :

- a constaté la renonciation expresse par M. DUMENIL, par courrier en date du 3 août 2009, à la totalité des options qui lui avaient été attribuées par le Conseil d'administration du 25 juillet 2007,
- a décidé d'attribuer, sur la base de l'autorisation donnée par l'Assemblée générale mixte du 21 mars 2007, 9.936.436 options de souscription ou d'achat d'actions, dont le prix d'exercice est fixé à 1,24 €,
- a décidé, conformément à l'article L.225-185 du Code de commerce, que M. DUMENIL devra conserver 1 % des actions issues de la levée des options jusqu'à la cessation de ses fonctions de Président directeur général, sous réserve que cette obligation n'ait pas pour conséquence la remise en cause, pour la société, du bénéfice du régime SIIC.

Le Conseil d'administration du 31 décembre 2009 (14 heures) a précisé que si au jour de (ou des) option(s), la société ne détient pas le volume d'actions nécessaire pour les servir, les options seront prioritairement des options d'achat à

concurrence du nombre d'actions détenues par la société et des options de souscription pour le solde des options n'ayant pu être levées faute pour la société de détenir le nombre d'actions suffisant pour les servir.

#### Valorisation du coût du paiement fondé sur des actions

La charge sur l'exercice 2010 au titre des attributions d'actions gratuites de 2007 a été comptabilisée en frais de personnel pour un montant total de 2,3 M€ avec, pour contrepartie, les capitaux propres.

La charge comptabilisée durant les exercices d'acquisition des droits par les salariés est fondée sur la juste valeur des options et actions à la date d'attribution du plan. Celle-ci est figée quelque soit l'évolution ultérieure des cours, à la hausse ou à la baisse. Il est à noter que le cours qui a servi à la valorisation des actions gratuites était de 3,29 € (= cours de clôture de la veille de l'attribution).

#### Intérêts minoritaires

Ils comprennent la participation de la société ADT SIIC (soit 1,60% pour 3.553 K€ de réserves et 18 K€ de résultat) et de la société ADC SIIC (soit 1,07% pour 2.376 K€ et 12 K€ de résultat) dans le capital de la société VENUS suite à l'apport réalisé le 23 novembre 2009.

Par ailleurs, les intérêts minoritaires dans l'actionnariat de la société SOGEB sont de 11,11% (soit 2.094 K€ de réserves et 80 K€ de résultat).

#### Passifs financiers

##### Détail des passifs financiers courants et non courants

Au 31 décembre 2010, le montant total des passifs financiers courants et non courants auprès des établissements bancaires s'élève à 107.970 K€ contre 98.310 K€ au 31 décembre 2009.

L'endettement net, calculé par différence entre les passifs financiers bruts envers les établissements bancaires et la trésorerie et équivalents de trésorerie, ressort à 86.017 K€ au 31 décembre 2010 contre 86.041 K€ au 31 décembre 2009.

<b>Dettes</b> en milliers d'€	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>Passifs financiers non courants</b>		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit > 1 an	86 689	91 930
Dérivés passifs	1 047	1 586
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS</b>	<b>87 736</b>	<b>93 516</b>
<b>Passifs financiers courants</b>		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit < 1 an	3 519	3 841
Découverts bancaires	16 204	359
Intérêts courus	511	594
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS</b>	<b>20 234</b>	<b>4 794</b>
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS</b>	<b>107 970</b>	<b>98 310</b>

Le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT a procédé au remboursement par anticipation de six emprunts contractés :

- auprès de la DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK concernant le bien sis boulevard Haussmann pour un capital restant du de 4.347 K€,
- auprès de la DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK concernant le bien sis rue d'Edimbourg pour un capital restant du de 2.866 K€,
- auprès de la AAREAL concernant le bien sis 55 rue de Lisbonne pour un capital restant du de 1.822 K€,
- auprès de la DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK concernant le bien sis rue de Marignan pour un capital restant du de 1.765 K€,
- auprès de la SADE concernant le bien Bois Candide sis à Ferney-Voltaire pour un capital restant du de 483K€,

- auprès de la SADE concernant le bien Le Brévent sis à Ferney-Voltaire pour un capital restant du de 191K€,

Un emprunt de 9.000 K€, souscrit auprès du CREDIT AGRICOLE DU LUXEMBOURG, est inclus dans les dettes du Groupe de par l'entrée dans le périmètre de la société ALLIANCE 1995.

Le Groupe a financé l'acquisition de la société IMOGEST (38 M€) grâce à ses fonds propres (22 M€) et a eu recours à une avance de trésorerie sous forme de découvert bancaire autorisé (16 M€) auprès de la banque PICTET en date du 15 octobre 2010. Ce découvert doit être remboursé avant le 30 avril 2011 et le taux d'intérêt est le taux préférentiel de la banque (1,5% par an).

Le capital restant dû des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit ressort à 90.208 K€ au 31 décembre 2010. Ce montant est composé :

- d'emprunts à taux fixe pour 15.993 K€,
- d'emprunts à taux fixe assorti d'une échéance de refixation de taux d'intérêt à 5 ans pour 19.921 K€,
- d'emprunts à taux variable pour 54.293 K€ (capé à hauteur de 20.000 K€, cf. détails infra).

Le tableau ci-dessous présente les échéances, les périodes de refixation de taux et les dates d'extinction de la dette d'emprunt pour tous les contrats souscrits au 31 décembre 2010.

Emprunt	Nature du taux	Date Changement de Taux	Date fin d'emprunt	TAUX	Parts				Capital restant dû au 31/12/2010
					< 3 mois	> 3 mois et < 1an	>1 an et < 5 ans	à + 5 ans	
ING Lease	TAUX FIXE	NA	novembre - 2023	6,550%	59	191	1 447	14 296	15 993
Sous Total Taux Fixe					59	191	1 447	14 296	15 993
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS + 1,30 %	Trim	novembre - 2016	2,511%	40	123	743	211	1 117
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS + 1,30 %	Trim	novembre - 2013	2,253%	47	144	413		604
Deutsche Pfandbriefbank	EURIBOR 3 MOIS + 0,85 %	Trim	juillet - 2015	2,251%	179	600	10 694		11 472
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS + 1,00 %	Trim	novembre - 2017	2,398%	40	118	633	8 353	9 143
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS + 1,00 %	Trim	novembre - 2017	2,380%	17	51	273	3 585	3 926
SADE	EURIBOR 3 MOIS + 1,20 %	Trim	décembre - 2014	2,901%	5	16	72		93
SAARLB	EURIBOR 3 MOIS + 2,20 %	Trim	mai - 2019	3,328%	27	90	666	6 943	7 725
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS + 1,30 %	Trim	septembre - 2013	3,954%	72	225	575		872
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS + 1, %	Trim	juin - 2022	1,880%	34	110	769	6 082	6 996
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS + 1,30 %	Trim	janvier - 2020	2,180%	6	25	173	274	478
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS + 1,30 %	Trim	juillet - 2021	2,330%	21	65	389	696	1 172
Deutsche Pfandbriefbank	EURIBOR 3 MOIS + 0.90 %	Trim	octobre - 2019	1,800%		188	753	753	1 694
Crédit Agricole du Luxembourg	EURIBOR 1 an + 1%	Annuel	septembre - 2017	2,251%				9 000	9 000
Sous Total Euribor					488	1 756	16 152	35 897	54 293
Deutsche Pfandbriefbank	PEX 5 ANS + 0,85 %	01/01/2011	juillet - 2021	4,910%	( )	114	512	941	1 566
Deutsche Pfandbriefbank	PEX 5 ANS + 1,05 %	30/10/2008	octobre - 2018	5,333%	204	612	4 112	12 126	17 054
Deutsche Pfandbriefbank	PEX 5 ANS + 0,85 %	31/07/2011	juillet - 2021	4,925%	( )	95	427	780	1 301
Sous Total PEX 5 ans					204	821	5 050	13 847	19 921
TOTAL GENERAL					750	2 768	22 649	64 040	90 208

Les passifs financiers détaillés dans le tableau ci-dessus ont été évalués au coût amorti selon la méthode du Taux d'Intérêt Effectif (TIE). En cas d'évaluation à la juste valeur, le montant bilanciel des passifs financiers non courants aurait été différent pour les taux fixes ainsi que les PEX 5 ans.

#### Instruments dérivés au 31/12/2010

Instruments	échéance	Notionnel au 31/12/2010 en K€	Valorisation au 31/12/2010 en K€ Passif	Valorisation au 31/12/2009 en K€ Passif	Variation de valorisation en K€
Swap CAP sur pente 0% - 6,94%	juin 2012	20 000	1 048	1 586	-538

Ce dérivé est comptabilisé individuellement et évalué à la juste valeur par résultat sans recours à la comptabilité de couverture. Le calcul de sa juste valeur est effectué à chaque arrêté de comptes par l'établissement financier avec lequel la convention a été conclue.

#### Juste valeur des passifs financiers

S'agissant des découverts, des dettes fournisseurs, dépôts et cautionnements et des dettes fiscales et sociales qui sont pour l'essentiel des dettes courantes, les valeurs bilancielle sont exprimées au coût, qui est quasi identique à leur juste valeur.

Les dérivés passifs, quant à eux, sont déjà présentés à la juste valeur au bilan.

#### Echéancier des dettes

**Au 31 décembre 2010 :**

en milliers d'€	TOTAL	Echéance à un an au plus	Echéance à plus d'un an et à moins de 5 ans	Echéance à plus de 5 ans
Emprunts et dettes fin. auprès des établissements de crédit (1)	107 970	20 234	23 697	64 039
Dépôts et cautionnements	3 056	3 056	-	-
Dettes fournisseurs	2 457	2 457	-	-
Dettes fiscales et sociales	2 374	2 374	-	-
Autres dettes	829	829	-	-
Autres passifs courants	150	150	-	-
<b>TOTAUX</b>	<b>116 836</b>	<b>29 100</b>	<b>23 697</b>	<b>64 039</b>

(1) dont découvert bancaire (16.204 K€) et intérêts courus (511 K€) au 31 décembre 2010.

Le poste « Dettes fiscales et sociales » se compose principalement de :

- Charges de personnel pour 286 K€,
- TVA à payer sur encaissement : 776 K€,
- Dettes sur redressements de droits de création de bureaux pour 1.234 K€,
- Taxes diverses pour 78 K€.

Le poste « Autres dettes » se compose principalement de :

- Clients créditeurs pour 595 K€ (ce poste enregistre principalement les règlements anticipés des clients et, les dépôts de garantie et avances de charges locatives dues aux clients à la fin de leur bail),
- Avoirs à établir pour 45 K€, correspondants à la reddition des comptes de locataires,

#### Notes annexes : compte de résultat

##### Revenus nets des immeubles

Les revenus nets des immeubles comprend l'ensemble des produits et des charges directement rattachés à l'exploitation des nos immeubles.

en milliers d'€	31/12/2010	31/12/2009
Loyers	12 980	14 106
Charges locatives refacturées	2 388	2 170
Charges locatives globales	-5 224	-4 573
<b>Revenus nets des immeubles</b>	<b>10 144</b>	<b>11 703</b>

Le chiffre d'affaires à périmètre constant est défini comme le chiffre d'affaires généré par la location des immeubles détenus au 31 décembre 2010 et qui étaient déjà présent à la clôture précédente. Par conséquent, le chiffre d'affaires généré par les immeubles acquis et des immeubles vendus sur l'exercice n'est pas pris en compte.

L'évolution des loyers à périmètre constant est de :

	31/12/2010	31/12/2009	Variation	Variation en %
Loyers	10 541	10 844	-303	-2,8

L'effet de l'indexation globale des loyers au 31 décembre 2010 est de 0,3% contre 7% au 31 décembre 2009.

### **Revenus nets de la promotion immobilière**

Le résultat net de la promotion immobilière correspond :

- au titre des produits : cessions d'immeubles comptabilisés en stock et reprises de dépréciation,
- au titre des charges : travaux et charges engagés sur les immeubles détenus en stocks et dotations aux dépréciations issues de la comparaison entre le coût de production final du stock et son prix de vente, diminué des frais de commercialisation,
- des variations de stocks d'immeubles.

en milliers d'€	31/12/2010	31/12/2009
Revenus de la promotion immobilière	6 405	2 119
Charges de la promotion immobilière	-100	-779
Variation de stocks d'immeubles	-6 231	-2 422
<b>Revenus nets de la promotion immobilière</b>	<b>74</b>	<b>-1 082</b>

Les revenus nets de la promotion immobilière se composent en 2010, de la vente d'appartements pour 5.452 K€, majorée de la reprise de dépréciation antérieurement constituée pour 953 K€, sous déduction de travaux effectués au cours de la période de 100 K€ et d'une variation de stock de 6.231 K€ soit un résultat positif de 74 K€ (entièrement sur le programme sis rue Claude Terrasse).

### **Résultat opérationnel**

Le résultat opérationnel est défini comme la différence de l'ensemble des charges et produits ne résultant pas des activités financières des sociétés mises en équivalence, des écarts d'acquisitions négatifs, des activités abandonnées et de l'impôt.

en milliers d'€	31/12/2010	31/12/2009
Frais de personnel	-3 397	-8 421
Autres frais généraux	-2 846	-1 943
Autres produits et autres charges	-40	38
Variation de valeur des immeubles de placement	1 519	-19 441
Dotations aux autres amortissements et provisions	-1 032	-2 085
Reprises aux autres amortissements et provisions	220	47
<b>Charges d'Exploitation</b>	<b>-5 576</b>	<b>-31 805</b>
<b>Résultat opérationnel avant cession</b>	<b>4 642</b>	<b>-21 184</b>
Résultat de cession d'immeubles de placement	-1 127	3 154
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>3 515</b>	<b>-18 030</b>

A fin décembre 2010, le résultat opérationnel hors résultat de cession des immeubles de placement s'élève à 4.642 K€ contre -21.184 K€ pour 2009 soit une amélioration du résultat opérationnel de 25.826 K€. Les principales composantes de cette évolution résident dans la variation de la juste valeur des immeubles de placement qui enregistre une augmentation de 1.519 K€ en 2010 contre une diminution de 19.441 K€ en 2009 soit une variation de 20.960 K€ et, dans la diminution des frais de personnel pour 5.024 K€.

Les autres frais généraux de l'exercice ont connu une augmentation liée notamment à 337 K€ d'honoraires juridiques comptabilisés dans le cadre du litige qui oppose la société aux actionnaires minoritaires de l'ancienne filiale FIG. Les frais d'acquisition de la participation IMOGEST (290 K€) sont également comptabilisés en charges d'exploitation conformément à la norme IFRS 3 révisée. Enfin, des frais d'actes régularisant des transferts de propriété ont été

comptabilisés pour un montant de 315 K€.

Les frais de personnel enregistrent notamment la comptabilisation, conformément à IFRS 2, de la charge d'attribution d'actions gratuites octroyées en 2007 dont la période d'acquisition était de quatre ans pour 2,3 M€. La charge comptabilisée a pour contrepartie, les réserves consolidées. Ils comprennent aussi pour 100 K€ la charge liée à l'arrivée durant l'exercice d'une Directrice de l'immobilier qui a quitté le Groupe en janvier 2011.

Par comparaison, la charge comptabilisée en 2009, dont la contrepartie était inscrite au poste de réserves comprenait :

- au titre des actions gratuites dont la période d'acquisition est de deux ans octroyées en 2007, une charge de 3,2 M€,
- au titre des actions gratuites dont la période d'acquisition est de quatre ans octroyées en 2007, une charge de 2,3 M€,
- au titre des options d'achat/de souscription d'actions octroyées en 2007 et en 2009, une charge de 2,1 M€.

Les dotations aux autres amortissements et provisions enregistrent cet exercice principalement la dépréciation des créances clients (865 K€). L'exercice précédent ce poste avait enregistré principalement la dépréciation de l'écart d'acquisition relatif à l'entrée dans le groupe consolidé du sous groupe VENUS pour 1.633 K.

Le résultat de cession des immeubles de placement est une perte de 1.127 K€.

### Résultat net

en milliers d'€	Détail 31/12/2010	31/12/2010	Détail 31/12/2009	31/12/2009
<b>Le résultat opérationnel</b>		<b>3 515</b>		<b>-18 030</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		13		60
Coût de l'endettement financier brut		-4 599		-4 412
<i>Charges d'intérêts sur emprunts (T.I.E.)</i>	-4 288		-4 076	
<i>Coût des échanges de taux</i>	-781		-541	
<i>Variation de valeur des dérivés</i>	470		205	
<b>Coût de l'endettement financier net</b>		<b>-4 586</b>		<b>-4 351</b>
Autres produits et charges financiers		1 016		102
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>-55</b>		<b>-22 280</b>
Ecart d'acquisition négatif		0		<b>2 788</b>
Charge d'impôt		-127		11
<b>Résultat net</b>		<b>-182</b>		<b>-19 481</b>
part du groupe		<b>-292</b>		<b>-19 610</b>
part des minoritaires		111		129

Le résultat net part du Groupe s'élève à - 292 K€ au 31 décembre 2010 contre -19.610 K€ au 31 décembre 2009.

### Résultat de cession des immeubles de placement

#### Exercice 2010 :

Les cessions des immeubles sis :

- 55 rue de Lisbonne, Paris (9<sup>ème</sup>),
- 3 rue d'Edimbourg, Paris (8<sup>ème</sup>),
- 99 Bd Haussmann, Paris (8<sup>ème</sup>),
- Bois Candide à Ferney-Voltaire (01),
- Le Brévent à Ferney-Voltaire (01),
- Passage Dubail, Paris (10<sup>ème</sup>),

Ainsi que des lots de copropriétés dans les immeubles sis :

- 31 avenue de l'Opéra, Paris (2<sup>ème</sup>),
- 15 rue de Marignan, Paris (8<sup>ème</sup>),
- 30 rue Claude Terrasse, Paris (16<sup>ème</sup>),
- 27 rue de Rome, Paris (8<sup>ème</sup>)

ont dégagé comme résultat de cession, une moins value de 1.127 K€.

Ces résultats prennent en compte l'ensemble des charges et produits liés aux cessions, notamment les honoraires de vente (180 K€) et les frais d'actes (52 K€).

#### Exercice 2009 :

Les cessions des immeubles sis rue Clément Marot et avenue de la Grande Armée ont respectivement dégagé comme résultat de cession, une plus value de 3.304 K€ et une moins value de – 150 K€.

Ces résultats prennent en compte l'ensemble des charges et produits liés aux cessions, notamment les honoraires de vente, les frais d'actes, et les indemnités de remboursement anticipé des emprunts adossés aux immeubles cédés.

#### Vérification de la charge d'impôt

<i>en milliers d'Euros</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>-181</b>	<b>-19 481</b>
Impôts sur les sociétés	-127	11
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>-54</b>	<b>-19 492</b>
Taux d'imposition français	33,33%	33,33%
<b>Produit d'impôt théorique</b>	<b>-18</b>	<b>6 497</b>
Retraitement des sociétés étrangères	174	-170
Autres retraitements et décalages	2 067	15 277
Résultats non imposés ( régime SIIC)	-854	-23 312
Imputation: création de déficits reportables	-1 242	1 719
<b>Produit d'impôt dans le résultat</b>	<b>127</b>	<b>11</b>

L'impôt sur les sociétés est quasi nul de par l'option pour le régime SIIC souscrite courant 2005, qui permet une exonération totale des plus values et des revenus liés à l'activité immobilière pour l'intégralité des sociétés françaises consolidées transparentes ou ayant opté. Les résultats imposables sont ceux sortant du cadre de cette activité.

#### Autres informations

##### Actif net réévalué

Le Groupe Acanthe Développement a décidé d'adopter la norme IAS 40, afin d'évaluer les immeubles de placement en juste valeur à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006. Cette option a pour objet de refléter dans les comptes consolidés les variations du marché des « immeubles de placement », et de donner au patrimoine sa valeur de marché.

Depuis fin 2008, en raison de la crise économique et financière qui a touché l'économie mondiale à compter du 2<sup>nd</sup> semestre 2008, le groupe porte une attention particulière à l'estimation de cette juste valeur des immeubles, celle-ci ayant, de par l'activité même du groupe, un impact significatif sur les comptes.

Bien que ce ne soit pas une crise purement immobilière comme on a pu le connaître dans les années 1990, le contexte économique était défavorable en 2008 et 2009 et la conséquence logique de cette situation en a tout de même été un ralentissement du marché de l'immobilier.

Cependant, l'économie française, après avoir baissé de 2,5% en 2009, soit la pire performance d'après guerre, vient de connaître en 2010 un rebond en renouant même avec une légère croissance (1,6%).

##### **- Le Marché de l'investissement en 2010 :**

Selon les études réalisées par les grandes agences de la place (CBRE, Estate Consultant, Evolis ...), l'année 2010 a bien été, en dépit des incertitudes économiques qui ont pesé sur l'économie mondiale, celle de la reprise du marché français de l'immobilier et en particulier d'entreprise.

En effet, cette amélioration s'explique par l'intérêt retrouvé des investisseurs comme étant un placement sur le long terme au vu du climat boursier.

Tout ceci a été facilité par le coût du crédit favorisant l'investissement en France et plus particulièrement dans le Bassin Parisien. Dès lors que l'actif sous-jacent est sécurisé, le crédit est à nouveau disponible, avec des exigences en termes d'apport en « equity » qui se sont assouplies.

En 2010, 11 Milliards d'Euros ont été investis sur le marché français de l'investissement représentant une hausse de 42% sur l'hexagone et de 19% en immobilier de bureaux en Ile de France. Cette part a été largement couverte par le 4ème trimestre avec 4,7 Milliards d'euros soit plus de 40% des engagements de l'année. Avec 7,4 Milliards d'euros, le segment des bureaux a drainé 65% des engagements.

Les acquéreurs se sont focalisés sur des actifs sécurisés et de qualité afin de limiter les risques. Tout ceci entraînant une hausse de l'immobilier, et du coup les taux de rendement sur ce type d'actif ont fortement baissé. Dans le Quartier Centre d'affaires (QCA), le taux rendement prime bureaux tourne autour de 4,75% et devrait progresser légèrement en raison de la hausse des taux d'intérêt.

Les foncières ont donc poursuivi en 2010 l'optimisation de leur portefeuille ainsi que l'arbitrage d'actifs non stratégiques.

#### - **Le Marché locatif en 2010 :**

Le marché de bureaux francilien a enregistré une très bonne performance en 2010 avec une progression des commercialisations de bureaux de 53% par rapport à l'an dernier soit plus de 920.000 m<sup>2</sup> placés sur 2,16 Millions de m<sup>2</sup>. Cette amélioration est non négligeable au vu du contexte économique frileux et permet ainsi de stabiliser les valeurs locatives voir même un rebond dans certains secteurs comme le QCA. La demande des petites et moyennes surfaces est toujours très active.

Ainsi, les PME et grands groupe ont profité d'une période difficile pour renégocier les loyers ou des avantages commerciaux (franchise, travaux...) et leur permettant ainsi de déménager ou de venir (voire revenir) dans Paris.

Suite à cette relance de la demande, les loyers moyens parisiens se sont raffermis en 2010 et ont connu une hausse annuelle de 2,7% en particulier pour les surfaces neuves, restructurées ou rénovées. Dans Paris QCA (Quartier Central des Affaires), le loyer moyen « prime » a quant à lui progressé de 11%. Le sentiment justifié d'une rareté des offres de grande qualité bien situées ont permis de tirer les loyers vers le haut.

#### - **Perspectives 2011 :**

Si l'année 2010 marque un tournant dans le milieu de l'immobilier, cette progression ne devrait pas se démentir sur l'exercice 2011. Au vu de l'engouement et des volumes de fin d'année 2010, le marché de l'investissement et de locations devraient se maintenir sur 2011.

La croissance économique vraisemblablement faible, peu créatrice d'emploi, un taux de financement à la hausse mais toujours bas et un contexte géopolitique instable au Moyen Orient, le marché semble peu propice. Malgré tout, l'immobilier restera actif pour les raisons évoqués précédemment.

En effet, il est retenu que les volumes investis en France devraient avoisiner les 15 Mds d'Euros et une demande placée entre 2,2 et 2,4 Millions de m<sup>2</sup> soit un score encore en progression par rapport à l'an dernier.

Les immeubles dégagant une forte liquidité et situé dans le QCA seront toujours très attractif lié à leur rareté. Il ne faut pas oublier que les immeubles ou locations « vertes » commenceront à prendre de l'ampleur et des parts de marché.

#### - **Le Patrimoine du Groupe :**

Le groupe a procédé cette année, comme recommandé par l'AMF, à la rotation de ses experts immobiliers.

La société CB RICHARD ELLIS VALUATION a évalué l'essentiel des biens. Certaines expertises ont cependant été faites par d'autres cabinets d'expertises reconnus (BNP REAL ESTATE, FONCIER EXPERTISE) en raison de leur spécificité.

Les expertises ont été réalisées, comme pour les exercices précédents, selon des critères définis dans la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière et appliquées par l'ensemble des sociétés foncières cotées.

Les biens qui font l'objet, au 31 décembre, de promesses de vente ou d'offres acceptées par le Groupe ont été pris, pour ce qui les concerne, au prix de négociation.

Le Groupe a procédé cette année à de nombreux arbitrages concernant des actifs non stratégiques : des biens situés à Paris mais n'étant pas exactement dans le cœur de cible du groupe (lots de copropriété, résidence hôtelière, projet de vente à la découpe, immeubles situés à la limite du 8ème arrondissement et ne faisant pas partie du QCA ...) ainsi que des biens situés en province.

Au niveau des investissements, le groupe a acquis un ensemble de deux chalets à Megève (74), un immeuble de bureaux de 930 m<sup>2</sup> situé rue Georges Bizet et contigu à l'immeuble de la rue de Bassano (Paris 16<sup>ème</sup>) ce qui permet de disposer d'un patrimoine exceptionnel d'une surface de 4.400 m<sup>2</sup> dans ce quartier très prisé de Paris, ainsi que dans le Maris (Paris 4<sup>ème</sup>), un hôtel particulier d'exception sis rue Vieille du Temple (1.718 m<sup>2</sup>), un immeuble d'habitation sis rue des Guillemites (793 m<sup>2</sup>) et divers parkings.

Le patrimoine du groupe est estimé à 370.517 K€, après déduction des travaux évalués à 6.000 K€ et prise en compte de la commercialité à céder pour 3.775 K€. Il est composé à hauteur de 200.586 K€ de bureaux, 79.549 K€ de commerces, 33.587 K€ de murs d'hôtels et résidences hôtelières, 35.402 K€ d'immeubles résidentiels et 3.464 K€ de charges foncières et de parkings auxquels se rajoutent 17.930 K€ correspondant à l'hôtel particulier sis rue Vieille du Temple acquis en octobre 2010 et qui va faire l'objet d'une restructuration en bureaux, commerces et éventuellement en habitation. En surfaces, les bureaux représentent 41.162 m<sup>2</sup>, les commerces 12.071 m<sup>2</sup>, les hôtels 28.798 m<sup>2</sup> et le résidentiel 3.324 m<sup>2</sup>. L'immeuble en restructuration représente 1.718 m<sup>2</sup> et les charges foncières 1126a76ca.

Les expertises sur le patrimoine du groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT ont dégagé, par rapport au 31 décembre 2009, et à périmètre constant, une augmentation de 1,16 % avec des variantes selon la situation géographique (QCA, Banlieue, Montagne) et les types d'immeubles. Cette faible hausse s'explique, en grande partie, par le changement d'experts qui n'ont pas tous la même sensibilité pour apprécier la valeur de certains biens, notamment ceux considérés comme les plus atypiques (hôtel particulier, immeuble parisien entièrement commercial, bail à construction, immeuble bruxellois...).

La situation nette du Groupe ressort de ce fait à 326.391 K€. Pour le calcul de l'Actif Net Réévalué (ANR), il est ajouté à ce montant celui des titres d'autocontrôle (actions et BSA) dont la valeur d'acquisition a été déduite des fonds propres en consolidation ainsi que la plus-value latente sur ces actions. L'Actif Net Réévalué hors droits se détermine ainsi au 31 décembre 2010 :

	<u>En K€</u>
Capitaux propres consolidés	297 347
Titres d'autocontrôle :	
- 182 771 588 BSA	1 828
- 9 205 138 actions	19 798
Plus-value latente sur titres d'autocontrôle	<u>7 418</u>
<b>Actif Net Réévalué</b>	<b>326 391</b>

**Nombre d'actions (au 31/12/2010) 110 392 205**

- ANR :	<b>2,957 €</b> par action
- ANR dilué suite à émission d'actions gratuites à 4 ans restant à émettre :	<b>2,845 €</b> par action
- ANR dilué suite à émission d'actions gratuites 4 ans restant à émettre et à l'exercice des BSA :	<b>2,747 €</b> par action

L'ANR dilué final est l'ANR par action qui résulterait de l'émission de l'intégralité des 4.330.000 actions gratuites à 4 ans qui ont été attribuées et qui seront émises en juillet 2011, et de l'exercice de l'intégralité des 350.953.650 BSA en circulation (rappel : 75 BSA + 4 € donnent droit à 2,33 actions nouvelles) donnant vocation à la création de 10.902.960 actions nouvelles. L'exercice potentiel des 9.936.436 stocks options attribués au prix de souscription de 1,24 € par action n'a pas été pris en compte en raison du peu d'intérêt que cet exercice représente pour le bénéficiaire au regard du cours de bourse à la date de clôture (cours moyen pondéré au 31/12/2010 : 1,17 €).

A ce stade, les capitaux propres auront augmenté de 18.717 K€ et seront donc de 345.108 K€ ; il y aura eu par ailleurs création de 15.232.960 actions nouvelles et le nombre total d'actions sera de 125.625.165.

A titre de comparatif, l'Actif Net Réévalué au 31 décembre 2009 était le suivant :

	<u>En K€</u>
Capitaux propres consolidés	301 385
Titres d'autocontrôle	
86 730 147 BSA	867
8 149 849 actions	18 613
Plus-value latente sur actions d'autocontrôle	7 860
<b>Actif Net Réévalué</b>	<b>328 725</b>

ANR	3,248 €par action
ANR dilué suite à exercice seul des BSA	3,099 €par action
ANR dilué suite à exercice des BSA et émission d'actions gratuites à 4 ans restant à émettre	2,984 €par action
ANR dilué suite à exercice des BSA et émission d'actions gratuites à 4 ans restant à émettre et exercice des stock options	2,850 €par action

**Situation fiscale**

Le Groupe n'est pas intégré fiscalement.

Les déficits fiscaux du Groupe, pour la partie incombant au régime taxable (hors SIIC), se décomposent de la manière suivante :

	31/12/2010 en K€	31/12/2009 en K€
Déficits reportables	20 573	35 800
Moins values long terme	-	-
<b>Total</b>	<b>20 573</b>	<b>35 800</b>

Les déficits fiscaux indiqués ci-dessus ne tiennent pas compte des propositions de rectifications fiscales reçues par diverses sociétés du Groupe, comme expliqué au paragraphe suivant. De plus aucun impôt différé actif n'est constaté par mesure de prudence.

**Parties liées**

Le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT a réalisé des opérations avec ARDOR CAPITAL, société contrôlée par Monsieur Alain DUMENIL et détenant environ 50% du capital d'ACANTHE DEVELOPPEMENT.

De plus le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT a réalisé des opérations avec ADC SIIC groupe coté et des Groupes non cotées (ALLIANCE DESIGNERS Belgique et ALLIANCE DESIGNERS France) dont l'un des actionnaires de référence est Monsieur Alain DUMENIL et qui ont des dirigeants et/ou des administrateurs communs.

D'autre part, le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT a réalisé des opérations avec ADT SIIC groupe coté qui a eu des administrateurs communs au cours de l'exercice 2010. Le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT n'a plus de lien avec le groupe ADT SIIC au 31 décembre 2010.

Les opérations liées courantes ont été les suivantes :

a) la société mère :

En K€	Contre partie liée	Contre partie liée	Solde	Impact
Nature de la prestation	Nom	Liens	au bilan (1)	résultat (2)
Honoraires de management versé à	ARDOR CAPITAL	Actionnaire d'ACANTHE DEVELOPPEMENT	0	-200
Mise à disposition de personnel	ARDOR CAPITAL	Actionnaire d'ACANTHE DEVELOPPEMENT	39	39
(1) un montant positif signifie une créance un montant négatif une dette				
(2) un montant positif signifie un produit un montant négatif une charge				

Les opérations ci-dessus n'ont pas entraîné la comptabilisation de provisions pour dépréciations des créances, ni de charges à ce titre sur la période autres que celles mentionnées. Elles ne sont assorties d'aucune garantie particulière.

b) les entités qui exercent un contrôle conjoint ou une influence notable sur l'entité :

Néant

c) les filiales :

L'intégralité des opérations qui se sont déroulées entre les sociétés du Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT (dont 8 289 K€ d'intérêts de comptes courants, 855 K€ de sdaires et 905 K€ de loyers et de charges locatives) ont été annulées dans le cadre des retraitements de consolidation.

d) les entreprises associées :

Néant

e) les coentreprises dans lesquelles l'entité est un coentrepreneur :

Néant

f) les principaux dirigeants de l'entité ou de sa société mère :

En K€	Contre partie liée	Contre partie liée	Solde	Impact
Nature de la prestation	Nom	Liens	au bilan (1)	résultat (2)
Mise à disposition de personnel	ADC SIIC	Dirigeants/Administrateurs communs	234	196
Loyers et charges locatives	ADC SIIC	Dirigeants/Administrateurs communs	0	127
Dépôt de garantie	ADC SIIC	Dirigeants/Administrateurs communs	-25	0
Créances diverses	ADT SIIC	Administrateurs communs	150	0
Avance en compte courant et prêt et les intérêts liés	ADT SIIC	Administrateurs communs	5 268	206
Mise à disposition de personnel	ADT SIIC	Administrateurs communs	49	41
Honoraires de management	MEP	Administrateurs communs	-19	-201
Loyers et charges locatives	SMALTO	Dirigeants/Administrateurs communs	228	707
Dépôt de garantie	SMALTO	Dirigeants/Administrateurs communs	-148	0
Mise à disposition de personnel	SMALTO	Dirigeants/Administrateurs communs	18	34
Loyers et charges locatives	SEK	Dirigeants/Administrateurs communs	0	15
Créances diverses	SEK	Dirigeants/Administrateurs communs	1 098	6
Mise à disposition de personnel	SEK	Dirigeants/Administrateurs communs	4	3
Loyers et charges locatives	JACQUES FATH	Dirigeants/Administrateurs communs	0	30
Dépôt de garantie	JACQUES FATH	Dirigeants/Administrateurs communs	-6	0
Loyers et charges locatives	RUE DES MARQUES	Dirigeants/Administrateurs communs	27	7
Mise à disposition de personnel	RUE DES MARQUES	Dirigeants/Administrateurs communs	4	3
Loyers et charges locatives	POIRAY	Dirigeants/Administrateurs communs	130	212
Dépôt de garantie	POIRAY	Dirigeants/Administrateurs communs	-38	0
Mise à disposition de personnel	POIRAY	Dirigeants/Administrateurs communs	18	23
Loyers et charges locatives	FERAUD	Dirigeants/Administrateurs communs	515	170
Dépôt de garantie	FERAUD	Dirigeants/Administrateurs communs	-32	0
Mise à disposition de personnel	FERAUD	Dirigeants/Administrateurs communs	12	16
Mise à disposition de personnel	EK BOUTIQUES	Dirigeants/Administrateurs communs	4	3
Mise à disposition de personnel	EK BOUTIQUES	Dirigeants/Administrateurs communs	0	-5
(1) un montant positif signifie une créance un montant négatif une dette				
(2) un montant positif signifie un produit un montant négatif une charge				

Les opérations ci-dessus n'ont pas entraîné la comptabilisation de provisions pour dépréciations des créances, ni de charges à ce titre sur la période. Elles ne sont assorties d'aucune garantie particulière sauf avec la société SEK Holding qui bénéficie d'un accord de règlement de ses dettes vis-à-vis du Groupe et avec la société ADT SIIC qui a consenti, au profit du groupe, un nantissement des parts sociales qu'elle détient dans la société VENUS.

g) les autres parties liées.

La société ALLIANCE DESIGNERS contrôlée indirectement par M. DUMENIL a une dette de loyers de 563 K€ auprès du Groupe. Il n'y a pas de produits sur l'exercice. Le Groupe a comptabilisé une provision pour dépréciation des créances ALLIANCE DESIGNERS pour 527 K€.

La société FIG a par ailleurs été cédée pour 1,4 K€ à la société 19B SA, filiale de la société ALLIANCE DESIGNERS.

### **Effectifs**

L'effectif du Groupe, hors employés d'immeubles, est de 18 personnes (hors dirigeants) se répartissant au 31 décembre 2010 (18 au 31 décembre 2009) en :

- cadres : 10
- non cadres: 8

Certains salariés sont aussi dirigeants de filiales. Ils bénéficient d'un contrat de travail au titre de leurs activités salariées. Ils sont repris dans les deux postes précédents.

### **Rémunérations**

Toutes les informations relatives à la rémunération des mandataires sociaux sont disponibles dans le rapport de gestion. Les informations les plus pertinentes sont reprises ci-dessous :

Les actions gratuites, allouées à M. Alain DUMENIL au cours de l'exercice 2007 se traduisent, conformément à la norme IFRS 2, par une charge de personnel sur l'exercice 2010 de 2,3 M€, au titre des actions gratuites dont la période d'acquisition est de quatre ans.

Par ailleurs, l'Assemblée Générale a fixé le montant des jetons de présence à répartir entre les administrateurs pour l'exercice en cours à la somme de 120 K€ (brut). Ils ont été répartis de la manière suivante entre les différents administrateurs :

Monsieur Patrick Engler :	55 K€
Monsieur Pierre Berneau :	40 K€
Monsieur Bernard Tixier :	20 K€
Monsieur Philippe Mamez :	5 K€

Les rémunérations brutes versées aux autres dirigeants (non mandataires sociaux de la société ACANTHE DEVELOPPEMENT) s'élèvent à 18 K€ au titre des fonctions de direction de filiales.

Aucune avance, ni crédit n'ont été consentis aux dirigeants individuels sur la période.

a) Avantages à court terme

Néant

b) Avantages postérieurs à l'emploi

Néant

c) Autres avantages à long terme

Néant

d) Les indemnités de fin de contrat

Néant

e) Les paiements en actions

Néant

### **Méthodes d'évaluation des actions gratuites et des options de souscription ou d'achat d'actions.**

Les évaluations des actions gratuites ainsi que des options de souscription ou d'achat d'actions ont été effectuées conformément à la norme IFRS 2.

Pour les plans d'actions gratuites, les caractéristiques suivantes ont été retenues :

- Valeur du sous-jacent : 3,29 € (il s'agit du cours de clôture du titre ACANTHE DEVELOPPEMENT le 24 juillet 2007, veille de l'attribution) ;
- taux annuel de dividende : 8 % ;
- marge de prêt-emprunt (écart entre le taux qui serait reçu en cas de placement de la valeur des actions et celui à payer pour un emprunt de même montant – ou marge REPO) : 2 % ;
- nombres de titres en circulation au moment de l'attribution : 86.675.203 actions.

Les attributions d'actions gratuites ont toutes les deux été évaluées selon le modèle de Black-Scholes avec les paramètres suivants :

*Caractéristiques propres aux actions gratuites avec période d'acquisition 2 ans :*

- Volatilité : 24,10% ;
- taux sans risque : 4,52% ;
- taux d'emprunt pendant la période d'incessibilité (2ans) : 6%.

*Caractéristiques propres aux actions gratuites avec période d'acquisition 4 ans :*

- Volatilité : 25% ;
- taux sans risque : 4,54%.

Pour le nouveau plan d'options, les caractéristiques suivantes ont été retenues :

- prix d'exercice : 1,24 € (correspondant à 95% du cours moyen des 20 séances de bourse précédant la date d'émission des options soit 1,31 €) ;
- taux annuel de dividende : 10 % en 2010, 8% en 2011 et 2012, 4% pour les autres années ;
- marge de prêt-emprunt (écart entre le taux qui serait reçu en cas de placement de la valeur des actions et celui à payer pour un emprunt de même montant – ou marge REPO) : 2 % ;
- nombres de titres en circulation au moment de l'attribution : 99.985.905 actions ;
- Autres instruments dilutifs pris en compte : actions gratuites et BSA.

Les Stocks options ont été évaluées selon le modèle de Cox, Ross & Rubinstein à base d'arbres binomiaux selon les paramètres suivants :

- Prix d'exercice : 1,24 € ;
- volatilité : 35% ;
- taux sans risque : 2,76%.

#### Valorisation des options de souscription ou d'achat d'actions et actions gratuites.

Les valorisations ont été effectuées à la date d'attribution à partir des rapports d'experts indépendants (société d'actuariat Valoria Conseil (1) et une entreprise financière (2)).

Libellé	Date d'attribution	Date de jouissance	Fin de période d'exercice	Nbre de titres ou d'options attribuées	Coût retenu dans les comptes pour les titres ou l'option
Actions Gratuites					
Période d'acquisition 2 ans	25/07/2007	26/07/2009		4 330 000	2,59 € (1)
Période d'acquisition 4 ans	25/07/2007	26/07/2011		4 330 000	2,16 € (1)
Bons de souscription ou d'achat d'actions	28/08/2009	31/12/2009	28/08/2019	9 936 436	0,21 € (2)

Les données relatives au coût sont la résultante de l'application de la norme IFRS 2 obligatoire pour les sociétés soumises aux IAS-IFRS, calculées par les modèles Black-Scholes et Cox, Ross & Rubinstein et ne servent qu'à cet effet. Il est à noter que ces coûts ne constituent pas une indication de cours donnée par l'entreprise.

La charge comptabilisée en frais de personnel avec, pour contrepartie, le poste prime d'émission est étalée de la façon suivante :

Année	Montants Comptabilisés et à comptabiliser en M€	Options	Actions gratuites à 2 ans	Actions gratuites à 4 ans
2007	4,3	0,7	2,5	1
2008	9,2	1,4	5,5	2,3
2009	7,6	2,1	3,2	2,3
2010	2,3			2,3
2011	1,4			1,3

La charge comptabilisée durant les exercices d'acquisition des droits par les salariés est fondée sur la juste valeur des options et actions à la date d'attribution du plan. Celle-ci est figée quelque soit l'évolution ultérieure des cours, à la hausse ou à la baisse. Il est à noter que le cours qui a servi à la valorisation des actions gratuites était de 3,29 € (= cours de clôture de la veille de l'attribution). Celui qui a servi à la valorisation des options attribuées en 2009 après la renonciation par le bénéficiaire aux précédentes est de 1,31 €.

### **Provision retraite**

Afin d'obtenir une valorisation de la provision retraite, les hypothèses retenues sont les suivantes :

Taux de progression des salaires : 2% par an ;

Taux d'actualisation : 3.84 % (TMO 1<sup>er</sup> semestre 2010 + 0,25%) ;

Le taux de rotation retenu est calculé à partir des démissions et rapproché des effectifs présents au 1<sup>er</sup> janvier de l'année, le taux retenu correspond à la moyenne des trois dernières années retraitée des éventuelles aberrations statistiques. D'autre part, les effectifs sont répartis en trois tranches d'âge (- de 40 ans, - de 55 ans, et + de 55 ans) et deux catégories sociaux professionnelles (non cadres, et cadres);

L'espérance de vie a été calculée à partir des nouvelles tables de mortalité des années 2006-2008 fournie par l'INSEE.

Le montant de la provision au 31 décembre 2010 s'élève à 56 K€ contre 34 K€ au 31 décembre 2009.

Le changement de législation du régime des retraites, se traduisant par un allongement de la durée de cotisation et un âge de départ à taux plein supérieur, est sans incidence spécifique sur le niveau de la provision, en effet, le calcul tenait déjà compte d'un âge de départ à la retraite de 65 ans.

### **Résultat par action**

Le résultat de base par action s'élève à - 0,002 € au 31 décembre 2010 (le nombre moyen d'action pondéré étant de 103.869.052).

Le résultat de base étant une perte, le résultat dilué par action est identique au résultat de base par action.

Toutefois en présence d'un résultat bénéficiaire, constituerait un instrument dilutif l'attribution d'actions gratuites pour un nombre d'actions à émettre de 4.330.000.

L'instrument dont le prix d'exercice est supérieur au cours moyen de l'exercice 2010 pourrait éventuellement diluer le résultat de base par action dans le futur mais n'est pas inclus dans le calcul du résultat dilué par action ci-dessous

#### **Résultat par Action au 31 décembre 2010**

##### **Numérateur**

Résultat net part du groupe au 31 décembre 2010 (en K€) ( 292 )

##### **Dénominateur**

Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif 103 869 052

**Résultat net part du groupe par action non dilué ( en euros ) -0,003**

**Résultat net part du groupe par action dilué ( en euros ) -0,003**

La conversion des BSA 2011 n'est pas présentée dans le calcul du résultat net dilué par action au 31 décembre 2010, en effet, cette conversion a un caractère relatif et n'a donc pas être présenté dans le calcul dilutif.

### Résultat par Action au 31 décembre 2009

<b>Numérateur</b>	
Résultat net part du groupe au 31 décembre 2009 (en K€)	( 19 481 )
<b>Dénominateur</b>	
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif	98 433 715
<b>Résultat net part du groupe par action non dilué ( en euros )</b>	<b>-0,198</b>
<b>Effet des actions dilutives</b>	
<b>Numérateur</b>	
Résultat net part du groupe au 31 décembre 2009 (en K€)	( 19 481 )
Dilution après émission des Actions Gratuites 2011	
<b>Dénominateur</b>	
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif des actions gratuites 2009	98 433 715
Nombre d'action à émettre en juillet 2011	4 330 000
Nombre total d'actions à prendre en compte :	<u>102 763 715</u>
Résultat par action après émission des Actions Gratuites 2011 (en euros )	<u>-0,190</u>
Dilution après émission des Actions Gratuites 2011	
<b>Dénominateur</b>	
<b>Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif des stock options</b>	<u>102 763 715</u>
<b>Nombre d'actions à créer par l'exercice des options de souscription d'actions</b>	9 812 168
Nombre d'actions acquises au prix du marché par l'emploi du produit d'exercice (1)	-9 412 667
Nombre d'actions dilutives	399 501
Nombre total d'actions à prendre en compte :	<u>103 163 216</u>
<b>Résultat par action après exercice des stock options (en euros )</b>	<b>-0,189</b>
<b>Résultat net part du groupe par action dilué ( en euros )</b>	<b>-0,189</b>

## **Faits caractéristiques intervenus depuis le 31 décembre 2010**

Les jugements du Tribunal de Commerce de Paris du 14 janvier 2011 ont débouté MM. BARTHES et CEUZIN d'une part, et NOYER d'autre part, de leurs demandes de nullité des opérations postérieures à l'Assemblée annulée de FIG du 24 février 2004, et pour les mêmes motifs de leurs demandes formées à l'encontre d'ACANTHE. Ces jugements assortis de l'exécution provisoire ont fait l'objet d'un appel de la part des anciens minoritaires.

Le jugement au fond prononcé par le Tribunal de Commerce le 14 janvier 2011 ayant vidé de leur objet ces deux séquestres, ACANTHE DEVELOPPEMENT a demandé la rétractation des trois ordonnances en cause et la mainlevée desdits séquestres. Une ordonnance de référé du 29 mars 2011 a débouté ACANTHE DEVELOPPEMENT de sa demande relative à l'ordonnance du 15 juin 2010 et l'a déclarée irrecevable s'agissant de sa demande relative aux ordonnances des 16 septembre et 8 octobre 2010 (compétence exclusive de la Cour d'appel de Paris). ACANTHE DEVELOPPEMENT a interjeté appel de la décision relative au séquestre des parts VENUS et porté celle relative au séquestre de 1,7 M€ devant la Cour d'appel de Paris.

Autres faits caractéristiques : le point 2.1.4, pages 13 et suivantes, reprend les communiqués établis par la Société depuis la clôture de l'exercice.

## **CHAPITRE 4. COMMUNIQUES PUBLIES DEPUIS LA CLOTURE DE L'EXERCICE**

### **Communiqué du 11 février 2011 sur le jugement du Tribunal de Commerce du 14 janvier 2011 (affaire Barthes/Ceuzin) :**

#### **Communiqué à l'ensemble des Actionnaires**

A la suite de son Communiqué du 21 décembre 2010, la société ACANTHE DEVELOPPEMENT informe ses actionnaires qu'un jugement du Tribunal de Commerce de Paris du 14 janvier 2011 a débouté Monsieur François Barthes et Monsieur Paul Ceuzin de toutes leurs demandes formées à son encontre.

Aux termes de ce jugement, il ressort notamment que :

*« (...) Attendu que le 28 septembre 2009, le tribunal a prononcé la nullité de toutes les résolutions de l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 24 février 2004 de la société France LUXURY GROUP, devenue depuis France IMMOBILIER GROUP (FIG) et de tous les actes s'y rapportant, ainsi que tous les actes subséquents,*

*Attendu que l'expression « acte subséquent » vise seulement les actes pris en exécution des résolutions des assemblées annulées, qu'en conséquence, par cette décision, le tribunal de céans n'a pas annulé les opérations postérieures au 24 février 2004 mais seulement les actes pris en exécution des résolutions des assemblées annulées ;*

*Attendu que par jugement du 7 juillet 2010, ce même tribunal a annulé les résolutions des 10 et 31 décembre 2009 relatives à la réduction de capital et la modification des statuts ainsi que tous actes s'y rapportant ou subséquents ;*

*Que, de même, ces décisions n'ont aucunement prononcé la nullité des autres opérations et qu'en conséquence, il n'y a pas lieu de remettre en cause les opérations suivantes :*

*- la décision du 28 juillet 2005 par laquelle la SAS TAMPICO, associé unique de FIG, a approuvé la fusion de FIG et de la SAS BALTIMORE et décidé d'augmenter le capital de FIG,*

*- la distribution des actifs au prétendu associé unique, TAMPICO (\*)*

*le 9 décembre 2009 (125 M€),*

*le 10 décembre 2009 (15 M€€),*

*- l'opération d'apport de la quasi-totalité des actifs de FIG à VENUS (contrat d'apport du 23 novembre 2009),*

*- la transformation des actifs de FIG en parts de la société SNC VENUS ;*

*- la décision d'approbation des comptes 2009 et de distribution de dividendes et de produits financiers (9 et 10 décembre 2009),*

*- la décision de l'associé unique en date du 11 juin. 2010,*

*- l'Assemblée Générale du 1er septembre 2010 ; (\*\*)*

*Le tribunal déboutera MM. BARTHES et CEUZIN de leurs demandes de nullité des opérations postérieures à l'assemblée ordinaire et extraordinaire du 24 février 2004, et pour les mêmes motifs, de leurs demandes formées à l'encontre des sociétés VENUS et ACANTHE DEVELOPPEMENTt, les opérations postérieures à l'assemblée de FIG de 2004, n'étant pas annulées ;(....) ».*

(\*) Au 31 décembre 2009, après les distributions des actifs de la Société FIG à la société Tampico validées par le Tribunal de Commerce, les capitaux propres de la société FIG sont d'environ 9 K€ dont 1,44 K€ de capital social.

La société FIG a été cédée par la société TAMPICO le 19 mars 2010 et ne fait donc plus partie du Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT.

(\*\*) A l'issue de l'Assemblée du 1er septembre 2010 de la société FIG, son capital social est de 10.221.035, 83 € et ses capitaux propres négatifs de (- 23.049.766, 21 €).

Ce jugement au fond, revêtu de l'exécution provisoire, ACANTHE DEVELOPPEMENT considère qu'est désormais sans objet le séquestre des 95 496 parts sociales de la SNC Venus appartenant à la société ACANTHE DEVELOPPEMENT (ordonnance de référé du 15 juin 2010) et celui de la somme de 1 700 000 € (ordonnance de référé du 8 octobre 2010) ordonnés sur la requête de Monsieur François Barthes et Monsieur Paul Ceuzin.

La société ACANTHE DEVELOPPEMENT poursuit ses démarches auprès des juridictions compétentes afin d'obtenir la réalisation des mainlevées de ces séquestres.

## **Communiqué du 28 avril 2011 sur les résultats annuels 2010**

### **Résultats annuels 2010**

**Patrimoine** : 370,5 Millions d'euros

**Résultat net consolidé part du Groupe** : - 292 K€

**ANR dilué** : 2,75 € / Action

**Dividende 2010** : 1,07€ par action soit 118,1 Millions d'euros

### **Faits Marquants** :

- Un patrimoine immobilier évalué à 370,5 millions d'euros.
- Acanthe Développement, un portefeuille de grande qualité recentré sur l'immobilier parisien haut de gamme.
- Le patrimoine, localisé pour plus de 80% en, valeur à Paris est constitué principalement de bureaux qui offrent une rentabilité régulière sur une zone où la demande est importante; il comprend également des immeubles situés à la montagne dans des stations à vocation internationale.

### **Chiffres clés de l'activité**

<b>Bilan Consolidé synthétique (En millions d'euros)</b>	<b>Au 31/12/2010</b>	<b>Au 31/12/2009</b>
Patrimoine immobilier	370,5	377,5
Autres actifs	7,5	6,8
Actifs courants	44,5	35,5
<b>Total Actif</b>	<b>422,5</b>	<b>419,8</b>
Capitaux propres (part du groupe)	297,3	301,4

Intérêts minoritaires	8,1	7,8
Endettement financier	108,0	98,3
Passifs courants	9,1	12,3
<b>Total Passif</b>	<b>422,5</b>	<b>419,8</b>

<b>Compte de résultat Consolidé synthétique (En millions d'euros)</b>	<b>Au 31/12/2010</b>	<b>Au 31/12/2009</b>
Loyers	13,0	14,1
Charges locatives non refacturées	-2,8	-2,4
Revenus nets de la promotion immobilière	0,1	-1,1
Charges d'exploitation courantes	-4,0	-2,7
<b>Résultat d'exploitation (1)</b>	<b>6,3</b>	<b>7,9</b>
Charges d'exploitation non courantes (2)	-2,4	-7,6
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	1,5	-19,4
Dotations aux amortissements	-0,8	-2,0
<b>Résultat opérationnel avant cessions</b>	<b>4,6</b>	<b>-21,2</b>
Résultat des cessions d'immeubles	-1,1	3,2
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>+3,5</b>	<b>-18,0</b>
Résultat financier	-3,6	-4,3
Dont intérêt sur emprunts	-4,6	-4,4
Ecart d'acquisition négatif	-	2,8
<b>Résultat net</b>	<b>-0,2</b>	<b>-19,5</b>
Intérêts minoritaires	0,1	0,1
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>-0,3</b>	<b>-19,6</b>
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>0,8</b>	<b>5,7</b>

- (1) avant prise en compte de l'effet sur le résultat de l'attribution des actions gratuites, de la variation de la juste valeur et de la dotation aux amortissements
- (2) dont la comptabilisation en 2010, conformément à IFRS 2, de la charge d'actions gratuites octroyées en 2007 dont la période d'acquisition était de 4 ans pour 2,3M€ ; cette charge a pour contrepartie les réserves consolidées. En 2009 la charge comptabilisée, avec pour contrepartie les réserves consolidées, comprenait, au titre des actions gratuites et des options d'achat/de souscription un total de 7,6M€.

### Résultats

Sur l'ensemble de l'année 2010, le groupe réalise un chiffre d'affaires (loyers 13,0 M€ + charges locatives refacturées 2,3M€) de 15,3 millions d'euros, en baisse de 7% par rapport à celui de 2009. Celle-ci s'explique en grande partie par une importante variation de périmètre :

La vente de plusieurs actifs au cours de l'année 2010 a généré une diminution de chiffre d'affaires de 2.273 K€ ; celle-ci a été compensée en partie, suite à l'opération d'apport de fin 2009, par l'entrée dans le périmètre de nouveaux actifs qui ont généré un écart positif de chiffres d'affaires (année complète en 2010 contre 1 mois et demi en 2009) de 772 K€. Par ailleurs le chiffre d'affaires produit par les acquisitions de l'année s'est élevé à 674 K€.

A périmètre constant, la baisse de chiffre d'affaires est très limitée, - 1,22%, et s'explique par plusieurs éléments :

- La vacance, sur tout l'exercice, de l'hôtel particulier situé à Bruxelles (qui avait généré plus de 300 K€ de chiffre d'affaires en 2009) ; Un projet de transformation de cet immeuble de bureaux en hôtel / résidence hôtelière est à l'étude ;

- Le locataire de l'hôtel Le Totem à Flaine avait donné son congé pour fin mai 2010 mais il a été conclu avec ce locataire une convention d'occupation d'un an, avec un loyer moindre, mais assortie d'une obligation de remise en état des locaux. Cette opération a eu un impact négatif de 100 K€ mais va permettre de préparer l'avenir du site, un projet de vente à la découpe étant actuellement à l'étude ;

- En contrepartie certains immeubles en commercialisation ont trouvé de nouveaux locataires ; en particulier l'immeuble sis 2-4 rue de Lisbonne connaît une augmentation de chiffre d'affaires de 500 K€.

- Enfin l'augmentation très limitée, voir une baisse selon les trimestres, de l'indice ICC sur lequel sont indexés la plupart des loyers n'a pas eu d'effet significatif sur le volume du chiffre d'affaires.

## **Patrimoine**

Au cours de l'année 2010, le Groupe a réalisé de nombreuses cessions pour un montant total de près de 61 millions d'euros.

Il a d'autre part acquis : deux sociétés propriétaires dans le Marais d'un hôtel particulier d'exception et d'un immeuble d'habitation (Paris 4<sup>ème</sup>), la société Alliance 95 propriétaire d'un immeuble à Megève (74) ainsi qu'un immeuble de bureaux contigu à l'immeuble de la rue de Bassano.

Au 31 décembre 2010, le patrimoine d'ACANTHE DEVELOPPEMENT représente une surface de 87 073 m<sup>2</sup> répartie de la manière suivante :

> Bureaux :	41 162 m <sup>2</sup> (47,3 %)
> Hôtels et résidences hôtelières :	28 798 m <sup>2</sup> (33,1 %)
> Commerce :	12 071 m <sup>2</sup> (13,9 %)
> Résidentiel :	3 324 m <sup>2</sup> (3,8 %)
> Immeuble en restructuration	1 718 m <sup>2</sup> (2,0%).

Le taux d'occupation financier des immeubles ressort à 85% (hors immeubles en travaux et immeubles en cours de vente) et le taux d'occupation physique pour ces mêmes immeubles s'élève à 86 %.

Le portefeuille du Groupe a fait l'objet d'expertises réalisées à la date du 31 décembre 2010 pour l'essentiel par le cabinet CB Richard Ellis Valuation (CBRE) et également par d'autres cabinets d'expertises reconnus (BNP REAL ESTATE, FONCIER EXPERTISE). Ces expertises ont été réalisées, comme pour les exercices précédents, selon des critères définis dans la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière et appliquées par l'ensemble des sociétés foncières cotées.

Le patrimoine d'Acanthe Développement est essentiellement parisien : 86 % de la valeur est concentrée sur Paris et la région parisienne, les 14 % restant étant localisés en province dans les Alpes, et à l'étranger à Bruxelles.

Après toutes les cessions réalisées en 2010 et celles en cours sur 2011 (promesses et/ou offres), le portefeuille du Groupe comprendra 25 actifs immobiliers pour une surface totale de 63 375 m<sup>2</sup>.

En valeur après ces opérations, il sera composé à hauteur de 158 985 K€ de bureaux, 69 326 K€ de commerces, 33.587 K€ de murs d'hôtels et résidences hôtelières et 34 737 K€ d'immeubles résidentiels. A cela viennent s'ajouter les 17 200 K€ de l'hôtel particulier situé dans le Marais (75004) qui fait actuellement l'objet d'une restructuration en bureaux, commerces et éventuellement en habitation.

En surface, les bureaux représenteront 24 956 m<sup>2</sup>, les commerces 4 741 m<sup>2</sup>, les hôtels 28.798 m<sup>2</sup> et le résidentiel 3.162 m<sup>2</sup> ; l'hôtel particulier en restructuration représente 1 718 m<sup>2</sup>.

## **Structure financière**

Les Capitaux Propres part du groupe s'élèvent au 31 décembre 2010 à 297,3 millions d'euros selon les normes IFRS et les intérêts minoritaires à 8,1 millions d'euros. Ces capitaux propres n'intègrent pas la valeur des titres

d'autocontrôle (9.205.138 actions et 182.771.588 BSA) qui, valorisés à l'ANR, les augmentent de 29.04 millions d'euros.

### **Dividendes 2010**

Le groupe proposera à l'Assemblée générale, en application de ses obligations liées au statut SIIC, de fixer un dividende de 1,07 € par action (soit un montant total de 118 119 659,35 €), dont 0,14 € par action (soit 15 454 908,70 €) fera l'objet d'un acompte.

### **Actif net Réévalué**

	En K€
Au 31 décembre 2010, l'ANR est calculé comme suit :	
Capitaux propres consolidés	297.347
Titres d'autocontrôle :	
- 182.771.588 BSA	1.828
- 9.205.138 actions	19.798
Plus-value latente sur titres d'autocontrôle	<u>7.418</u>
<b>Actif Net Réévalué</b>	<b>326.391</b>
Nombre d'actions (au 31.12.2010)	110.392.205
- ANR :	2,957 € par action
- ANR dilué suite à l'émission de 4.330.000 actions gratuites à 4 ans restant à émettre :	2,845 € par action
- ANR dilué suite à l'émission de 4.330.000 actions gratuites à 4 ans restant à émettre et à l'exercice des BSA :	2,747 € par action

L'exercice de l'intégralité des 350.953.650 BSA en circulation entrainerait la création de 10.902.960 actions nouvelles et l'augmentation des capitaux propres pour un montant de 18.717k€

### **Perspectives**

Sur l'exercice 2010 l'Immobilier a connu en France, et plus particulièrement à Paris, une nette amélioration, par rapport aux exercices précédents, tant en terme de locations que de transactions. Cette tendance devrait se poursuivre sur l'exercice 2011 malgré une prévision de croissance économique faible et peu créatrice d'emploi, des taux de financement à la hausse mais restant néanmoins historiquement faibles, et un contexte géopolitique instable au Moyen Orient.

En effet, les prévisions des spécialistes tablent sur des volumes investis en France autour de 15 Mds d'Euros et une demande placée entre 2,2 et 2,4 Millions de m<sup>2</sup> soit un score encore en progression par rapport à 2010.

Les immeubles dégagant une forte liquidité et situés dans le QCA seront toujours très attractifs en raison de leur rareté.

Les comptes au 31 décembre 2010 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration le 27 avril 2011 conformément à la recommandation de l'Autorité des Marchés Financiers du 5 février 2010 ; il est précisé que les procédures d'audit ont été effectuées et que le rapport de certification est en cours d'émission.

### **Communiqué complémentaire du 28 avril 2011 sur le résultats annuels 2010:**

A la suite des nombreuses questions posées par les actionnaires, la Société précise les éléments suivants :

Le dividende d'un montant exceptionnel versé en 2011 résulte de la restructuration réalisée fin 2009 qui a généré des plus-values d'apport qui sont traitées dans le cadre du régime SIIC comme s'il s'agissait de plus-values de vente avec une contrepartie monétaire.

En application du régime SIIC, une redistribution de ces plus-values doit être effectuée aux actionnaires.

Cette distribution générera une réduction de l'actif net réévalué par action.

Le dividende 2010 de 1,07 € par action sera payable en numéraire à hauteur de 0,14 € par action courant mai 2011, le solde, soit 0,93 € par action sera distribuable après l'Assemblée Générale Annuelle qui se prononcera sur la résolution relative à la possibilité d'opter pour le paiement de celui-ci en actions de la Société ACANTHE DEVELOPPEMENT.

### **Communiqué du 23 mai 2011 sur la distribution d'un acompte sur dividendes :**

Le Conseil d'Administration d'Acanthe Développement s'est réuni le 15 avril 2011 et a décidé de la distribution d'un acompte à valoir sur le dividende de l'exercice 2010, d'un montant de 15 454 908,70 euros, soit un dividende unitaire de 0,14 euro par action existant au 31 décembre 2010.

Le Conseil d'Administration de ce jour a précisé que le détachement du coupon est fixé au 26 mai 2011 et la mise en paiement de l'acompte sur dividendes interviendra le 31 mai 2011.

### **Communiqué du 7 juin 2011 sur la prise de contrôle de la société FIPP :**

Par deux protocoles d'acquisition conclus ce jour, la Société Acanthe Développement a acquis directement et indirectement 92.795 actions de la société FIPP (Société Anonyme au capital social de 244 458 euros, dont le siège social est situé 3, avenue Octave Gréard, 75007 PARIS, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro 542 047 212) sur les 108.648 actions formant le capital de cette dernière, moyennant le prix de 13,72 € l'action.

La société FIPP est cotée à Paris sur le marché NYSE Euronext PARIS, compartiment C, (FR 000038184).

La Société Acanthe Développement informe le Marché de son intention de déposer, dans les meilleurs délais, une offre publique d'achat obligatoire simplifiée au prix par action de 13,72 € sur le solde du capital de la Société FIPP, selon les modalités précisées à l'article 234-6 du règlement général de l'AMF.

Les modalités de l'offre publique d'achat simplifiée, notamment le calendrier, feront l'objet d'un communiqué ultérieur.

### **Communiqué du 15 juin 2011 sur le dépôt d'un projet d'OPAS visant les actions FIPP :**

**DEPOT D'UN PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE « FIPP » INITIEE PAR « ACANTHE DEVELOPPEMENT » PRESENTEE PAR « ARKEON Finance »**

**Le présent communiqué établi conjointement par Acanthe Développement et FIPP et relatif au projet d'offre publique d'achat simplifiée déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») le 14 juin 2011 est publié conformément aux dispositions à l'article 231-16 de son Règlement général.**

**Ce projet d'offre et de note d'information conjointe restent soumis à l'examen de l'AMF**

Le projet de note d'information est disponible sur les sites Internet d'ACANTHE DEVELOPPEMENT ([www.acanthedeveloppement.fr](http://www.acanthedeveloppement.fr)), de FIPP ([www.f-i-p-p.com](http://www.f-i-p-p.com)) et de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)), et peut être obtenu sans frais auprès de :

- Société Générale, 32 rue du Champ de Tir – 44312 Nantes ;
- ARKEON Finance, 27 rue de Berri, 75008 Paris

Les informations relatives aux caractéristiques, notamment, juridiques, financières et comptables de FIPP seront mises à la disposition du public, conformément aux dispositions de l'article 231-28 du Règlement général de l'AMF, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique d'achat simplifiée selon les mêmes modalités.

En application du titre III du livre II et plus particulièrement de l'article 233-1 1° du Règlement général de l'AMF (le "Règlement Général"), ACANTHE DEVELOPPEMENT (ci-après "**ACANTHE**" ou l'"**Initiateur** ") a déposé, le 14 juin 2011, auprès de l'AMF un projet d'offre publique d'achat simplifiée portant sur

la totalité des actions de la société FIPP non encore détenues par l'Initiateur au prix unitaire de 13,72 euros (l'**Offre** ").

Les actions de la Société FIPP, société anonyme de droit français au capital de 244 458 euros, dont le siège social est en cours de transfert au 2, rue de Bassano, 75016 PARIS, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 542.047.212, ("**FIPP**" ou la "**Société**") sont admises aux négociations sur le marché réglementé de NYSE Euronext à Paris ("**Euronext Paris**") sous le code FR 0000038184 (compartiment C).

L'Offre est réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF. Elle est présentée par ARKEON Finance qui garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement Général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur.

### **Motifs de l'Offre**

Par un protocole d'acquisition conclu le 7 juin 2011, ACANTHE a acquis directement auprès d'ALCATEL LUCENT, 81.054 actions de la société FIPP sur les 108.648 actions formant le capital de cette dernière, moyennant le prix de 13,72 € l'action.

Par un deuxième protocole d'acquisition conclu le 7 juin 2011, trois filiales d'ACANTHE (BALDAVINE, VELO et BRUXYS), ont acquis :

- 11.673 actions de la société FIPP auprès d'EFFICACITE FINANCE CONSEIL (« EFC »),
  - 26 actions de la société FIPP auprès de Madame Gilberte BEAUX,
  - 42 actions de la société FIPP auprès de Madame TOSTAIN-BERTOT
- sur les 108.648 actions formant le capital de cette dernière, moyennant le prix de 13,72 € l'action.

ACANTHE, qui détient à ce jour directement et indirectement 92 795 actions de FIPP représentant 85,41 % du capital et des droits de vote de cette société, souhaite désormais acquérir le solde du capital de FIPP.

Il est précisé qu'ACANTHE n'a procédé, directement ou indirectement, seule ou de concert, ce, à l'exception des transferts de blocs d'actions intervenus le 7 juin 2011, à aucune acquisition d'actions FIPP au cours des 12 derniers mois qui précèdent la signature du Contrat de Cession.

Le dépôt de l'Offre s'inscrit dans le cadre de l'obligation faite à ACANTHE de déposer une offre publique à la suite de la réalisation de l'Acquisition en application des stipulations de l'article 234-2 du Règlement général de l'AMF.

L'Offre donne aux actionnaires de FIPP l'opportunité de céder, à des conditions attractives, leur participation.

Ainsi, les actionnaires de FIPP qui participeront à l'Offre bénéficieront d'une liquidité immédiate sur leurs actions au même prix que celui versé par ACANTHE et ses filiales à ALCATEL-LUCENT, EFC, Mesdames BEAUX et TOSTAIN-BERTOT.

Le prix de 13,72 euros par action proposé dans l'Offre fait par ailleurs ressortir une prime de 50,7% sur le dernier cours coté le 7 juin 2011 de 9,10 € (inchangé depuis 18 mai 2011) avant la suspension de la cotation du titre FIPP, ainsi que les niveaux de prime constatés par rapport aux cours de bourse moyens pondérés depuis deux ans (9,997 € soit une prime de 37,2 %) et un an (9,764 €, soit une prime de 40,5%).

### **Intention de l'Initiateur pour les douze mois à venir**

La mise en œuvre de l'Offre s'inscrit dans un contexte de développement de la Société orienté vers une stratégie de développement immobilier.

ACANTHE envisage :

- de scinder ses pôles de développement en terme de répartition de son patrimoine immobilier et dans ce cadre de procéder à des apports d'actifs au profit de FIPP ;
- d'apporter à FIPP des actifs immobiliers autres que ceux qu'il détient actuellement, ce directement ou indirectement, dans le quartier central des affaires (Paris) et/ou les immeubles de prestige parisiens ;
- d'harmoniser l'objet social en le recentrant sur l'activité immobilière (modification statutaire) ;
- d'émettre des actions de la société FIPP en rémunération des apports constitués de biens immobiliers ou de titres de sociétés immobilières et accessoires pour un montant global estimé compris entre 60 et 70 millions d'euros.

### **Composition des organes sociaux et de direction après l'Offre**

L'Initiateur n'envisage pas de modifier la composition des organes sociaux et de direction de la Société tels qu'ils résultent des conseils d'administration tenus le 7 juin 2011.

### ***Orientation en matière d'emploi***

A ce jour, la Société n'emploie aucun salarié.

Toutefois, dans le cadre du développement envisagé, la Société sera amenée à embaucher tout le personnel qui s'avèrera nécessaire à la gestion de son patrimoine immobilier.

### ***Offre Publique de Retrait***

Aucune offre publique de retrait ne sera déposée par l'Initiateur.

L'initiateur souhaite maintenir la cotation du titre FIPP sur le marché ce qui constitue un atout pour le développement envisagé de la Société.

### **Accords susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue**

En application des accords du 7 juin 2011, ALCATEL-LUCENT a cédé 81.054 actions FIPP à ACANTHE d'une part, EFC, Mesdames BEAUX et TOSTAIN-BERTOT ont cédé respectivement aux filiales d'ACANTHE 11.673, 26 et 42 actions FIPP d'autre part, c'est à dire au total 92 795 actions FIPP représentant autant de droits de vote, soit 85,41 % du capital et 85,41 % des droits de vote de FIPP, au prix unitaire de 13,72 euros, identique à celui de l'Offre.

Dans le cadre de ces Acquisitions, l'Initiateur a franchi le seuil des deux tiers du capital et des droits de vote de la Société. Le 9 juin 2011, ALCATEL LUCENT et EFC ont publié des déclarations de franchissement de seuil à la baisse. Le 10 juin 2011, ACANTHE et ses filiales ont publié de concert une déclaration de franchissement de seuil à la hausse.

A l'exception de ce qui précède, l'Initiateur n'est partie à aucun accord et n'a pas connaissance, à la date du présent document, d'un quelconque accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou sur son issue.

### **Principales caractéristiques de l'Offre**

En application des dispositions de l'article 231-13 du Règlement Général de l'AMF, ARKEON Finance, agissant pour le compte de l'Initiateur, a déposé auprès de l'AMF le projet d'Offre publique d'achat simplifiée initiée par ACANTHE visant la totalité des actions FIPP non détenues directement ou indirectement par l'Initiateur, soit à la connaissance de l'Initiateur 15.853 actions qui lui seront présentées à la vente dans le cadre de l'Offre pendant une période de 10 jours de négociation au moins, ce au prix de 13,72 euros par action,

Par Conseil d'Administration en date du 7 juin 2011, FIPP a approuvé les termes de l'Offre et a décidé de rédiger une Note d'Information conjointe avec l'Initiateur.

A la date du dépôt du Projet de Note d'Information conjointe, l'Initiateur détient, directement ou indirectement, 92.795 actions de la Société représentant 85,41% du capital et 85,41% des droits de vote.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, ARKEON Finance, agissant en qualité d'établissement présentateur, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre, et Euronext Paris publiera un avis annonçant les modalités de l'Offre et son calendrier.

## **Eléments d'appréciation de l'Offre**

Le prix proposé par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre qui est de 13,72 euros par action FIPP, est identique à celui payé par ACANTHE et ses filiales pour l'acquisition des 92.795 actions détenues par ALCATEL-LUCENT, EFC, Mesdames BEAUX et TOSTAIN-BERTOT.

La sélection des méthodes retenues a été établie en tenant compte des spécificités de FIPP, de sa taille et de son activité, des opportunités et de sa souplesse de développement, ainsi que sur la base des informations transmises par la Société.

La date de valorisation est fixée au 7 juin 2011.

Au regard des cours de bourses, la prime offerte par le prix d'offre est de 40.51% par rapport au cours moyen pondéré sur 1 ans, et de 49.13% par rapport au dernier cours en date du 18 mai 2011.

Au regard de la prime offerte sur l'actif net comptable (lequel est, en l'occurrence, égal à l'actif net réévalué) de 1,347 M€ se situe dans le bas de fourchettes des primes observées lors d'opérations comparables, visant l'acquisition de sociétés à activité restreinte.

Compte tenu de ces éléments et de l'opportunité qu'elle présente ainsi que du caractère équitable du prix proposé, lequel inclut une prime importante et après en avoir délibéré, le Conseil d'administration de FIPP a approuvé le 7 juin 2011, à l'unanimité des membres présents, le projet d'Offre ainsi que le projet de note d'information commune et de communiqué y afférent, ce, dans les termes suivants :

*« Le Conseil après en avoir délibéré et statuant à l'unanimité :*

- approuve le projet d'Offre tel qu'il lui a été présenté ;*
- considère que le projet d'Offre, au prix de 13,72 euros l'action, est conforme aux intérêts de la Société et de ses actionnaires et constitue une opportunité de liquidité équitable pour les actionnaires ne souhaitant pas demeurer au capital de la Société, étant précisé que chaque actionnaire reste néanmoins en droit de demeurer au capital, l'Initiateur de l'Offre ayant indiqué ne pas mettre en œuvre la procédure de retrait obligatoire des minoritaires ;*
- décide qu'en l'absence de retrait obligatoire et d'opérations connexes, il n'y a pas lieu de recourir à l'expertise indépendante prévue par l'article 261-1 du règlement général de l'AMF, sous réserve de l'appréciation de l'AMF ;*
- en conséquence, recommande aux actionnaires d'apporter leurs actions à l'Offre, compte tenu du caractère équitable du prix proposé et de l'opportunité que représente cette Offre."*

La Société n'étant pas tenue de désigner un expert indépendant, elle bénéficie d'une dispense d'attestation d'équité (rapport AMF 2010).

## **Contact**

Monsieur Nicolas Boucheron  
Directeur Juridique d'ACANTHE DEVELOPPEMENT  
Tél : 01 56 52 45 00

## **Communiqué du 13 juillet 2011 sur les modalités de la distribution liée à l'obligation SIIC 2010 :**

### **Communiqué à l'ensemble des Actionnaires**

#### Dividende 2010

L'Assemblée Générale des actionnaires de la société Acanthe Développement réunie le 30 juin 2011, a décidé, sur proposition du Conseil d'administration, d'affecter à titre de dividendes, la somme de 51 884 336,35 € au lieu de celle de 118 119 659,35 €, telle qu'initialement proposée par le Conseil d'administration d'arrêté des comptes au 31 décembre 2010 tenu le 27 avril 2011.

Compte tenu du paiement d'un acompte sur dividende de 15 454 908,70 € (soit 0,14 € par action existant au 31 décembre 2010), il reste donc à verser aux actionnaires un solde de dividendes de 36 429 427,65 euros, soit 0,33 euro par action existant au 31 décembre 2010.

L'Assemblée Générale a proposé à l'ensemble des actionnaires une option entre le paiement de ce solde de dividende en numéraire ou en actions à créer de la Société.

Le paiement du dividende interviendra au plus tard le 30 septembre 2011. Le calendrier sera précisé après tenue du Conseil d'administration appelé à en décider.

### Obligation de distribution SIIC

La Société Acanthe Développement entend respecter son obligation de distribution des résultats liée à son statut SIIC s'élevant à 117 041 021,49 € au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

### Dividende exceptionnel à verser avant le 31 décembre 2011

Afin de respecter son obligation de distribution SIIC, la Société versera un dividende exceptionnel complémentaire d'un montant minimum de 65.156.685 € avant le 31 décembre 2011. Une Assemblée Générale Extraordinaire sera spécialement convoquée à cet effet. L'ensemble des actions existant au jour de la distribution aura droit à ce dividende exceptionnel.

A ce jour, il est envisagé de payer intégralement ce dividende exceptionnel en nature, par remise d'actions FIPP, société cotée sur le marché NYSE Euronext PARIS, compartiment C, (FR 0000038184).

Cette distribution en nature est conditionnée à la bonne réalisation des apports d'actifs par le Groupe Acanthe Développement à la société FIPP actuellement en cours et pour lesquels les Cabinets Legoux et Abergel ont été désignés en qualité de Commissaire aux apports par ordonnance du Tribunal de Commerce de Paris du 27 juin 2011. Il est prévu de tenir l'Assemblée Générale de FIPP appelée à approuver ces apports entre le 31 octobre et le 30 novembre 2011, ce afin de permettre une distribution effective des titres FIPP aux actionnaires d'Acanthe Développement avant le 31 décembre 2011.

[Cette distribution de dividendes en nature, constitutive d'une offre au public de titres financiers fera l'objet d'un prospectus visé par l'AMF et mis à disposition des actionnaires lors de la publication de l'avis de convocation de l'assemblée générale relative à l'approbation du dividende exceptionnel complémentaire.](#)

Contact Investisseurs : Nicolas Boucheron, Directeur juridique  
01 56 52 45 00 – [contact@acanthedeveloppement.fr](mailto:contact@acanthedeveloppement.fr)

<p style="text-align: center;"><b>ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ANNUELLE ET EXTRAORDINAIRE DU 30 JUIN 2011 DEBATS ET RESULTATS DES VOTES</b></p>
---

### Résumé des débats :

Un actionnaire pose une question sur la commercialisation de l'immeuble de la rue François 1<sup>er</sup>, 75008 Paris. Le Président répond que des baux commerciaux ont été signés. Le sous-sol, rez-de-chaussée et premier étage ont été loués aux enseignes Anne Fontaine et Sandro. L'entrée dans les lieux est prévue au 31 mars 2012.

Le même actionnaire pose une question sur la commercialisation de l'immeuble de la rue Vieille du Temple, 75004. Le Président indique qu'il a reçu des marques d'intérêts de grosses enseignes internationales pour les surfaces du rez-de-chaussée. Le Groupe étudie les meilleures opportunités.

Le Président indique que la Société a pris le contrôle de la Société FIPP (un peu plus de 85 %) dont les titres sont admis aux négociations sur un Marché réglementé (compartiment C) et qu'un projet d'OPA a été déposé auprès de l'AMF s'agissant du solde des actions. La société Acanthe Développement envisage d'apporter à FIPP, pour une valeur d'environ 65 millions d'euros, les immeubles autres que les immeubles de prestige parisiens, et en particulier les immeubles situés à la montagne et en banlieue parisienne.

Le Président indique ensuite que la Société a reçu des questions écrites de la part de trois actionnaires dont la Société PHRV qui en a posé dix-huit. Lecture est donnée des réponses que le Conseil d'administration a préparées pour l'intégralité de ces questions.

La lecture des dix-huit questions posées par la société PHRV et des réponses apportées par le Conseil prend un temps très important. Plusieurs actionnaires se plaignent au Président de cet accaparement des discussions par la société PHRV.

Les questions écrites et les réponses du Conseil sont annexées aux présentes.

Un actionnaire pose une question sur les BSA Acanthe Développement. Il demande - compte tenu du taux de conversion peu favorable aux porteurs de BSA - si la Société pourrait envisager de racheter les BSA encore en circulation au prix de 1 centime d'euro auprès des porteurs qui en feraient la demande.

A la demande expresse de la majorité des actionnaires présents, il est décidé de modifier en ce sens le projet de huitième résolution.

Le Président du Comité des Comptes indique que le Conseil d'administration propose à l'Assemblée de modifier le montant du dividende tel qu'indiqué au projet de la troisième résolution dans sa publication au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 23 mai 2011.

Il précise qu'après le versement de l'acompte sur dividende de 0,14 € du 31 mai dernier, il reste à verser 101.586.112,79 € afin de respecter l'obligation de distribution résultant du régime SIIC de la Société.

Le Président propose d'affecter ce jour, à titre de dividende, une somme de 0,47 € par action (au lieu de 1,07 €) existant au 31 décembre 2010, dont 0,14 € ont déjà été versés sous forme d'un acompte le 31 mai dernier.

Afin de respecter l'obligation globale de distribution liée au statut SIIC de la société, un dividende exceptionnel complémentaire d'un montant minimum de 65.156.685 € sera versé avant le 31 décembre 2011.

Le Président indique que ce dividende exceptionnel pourrait faire l'objet d'un paiement en remise d'actions FIPP.

Il estime que cette distribution des actions FIPP aux actionnaires d'Acanthe Développement devrait avoir un impact favorable sur la décote qui frappe actuellement les titres de la société.

## **Résultat des votes :**

### ***A titre Ordinaire***

#### **Première résolution (Approbation des comptes sociaux et quitus aux administrateurs)**

Cette résolution mise aux voix, est adoptée.

*VOIX POUR :* 43 275 920  
*VOIX CONTRE :* 7 005 869  
*ABSTENTION :* 8.507

#### **Deuxième résolution (Approbation des comptes consolidés)**

Cette résolution mise aux voix, est adoptée.

*VOIX POUR :* 43 283 665  
*VOIX CONTRE :* 7 005 869  
*ABSTENTION :* 762

#### **Troisième résolution (Affectation du résultat ; Distribution de dividendes)**

#### **Rédaction de la troisième résolution modifiée en Assemblée :**

L'Assemblée Générale, statuant dans les conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, sur proposition du Conseil d'Administration, décide d'affecter le bénéfice net comptable de la manière suivante :

Bénéfice de l'exercice clos le 31/12/2010 :	226 190 289,04 €
Affectation au compte de réserve légale :	292 106,48 €
report à nouveau créditeur au 31/12/2009 :	17 244,15 €

Soit un bénéfice distribuable de 225 915 426,71 €

***Dont l'affectation est la suivante :***

Aux actions à titre de dividende 51 884 336,35 €

Le solde, au poste «report à nouveau» 174 031 090,36 €

L'Assemblée Générale décide que chacune des 110 392 205 actions composant le capital social au 31 décembre 2010 recevra un dividende de 0,47 € par action qui est éligible à la réfaction de 40% mentionnée à l'article 158-3-2° du Code Général des Impôts.

Il est rappelé qu'aux termes d'une décision du Conseil d'Administration en date du 15 avril 2011, il a été décidé du paiement d'un acompte de 15 454 908,70 euros, soit 0,14 euro par action, de sorte qu'il reste à verser aux actionnaires un solde de dividendes de 36 429 427,65 euros, soit 0,33 euro par action existant au 31 décembre 2010.

L'Assemblée Générale propose de permettre à chaque actionnaire d'opter entre le paiement de la totalité du dividende mis en distribution lui revenant au titre des actions dont il est propriétaire, en numéraire ou en actions à créer de la Société, la date de mise en paiement sera déterminée par le Conseil d'Administration, conformément à la loi.

Il est rappelé que dans le cadre du régime SIIC, nous avons des obligations de distribution de nos résultats ; celles-ci s'élèvent à 117 041 021,49 euros au titre de l'année 2010 pour un résultat exonéré (résultat SIIC) de 117 041 021,49 euros, composé de (4 276 779,01 euros) de produits de location (à distribuer au minimum à hauteur de 85 %), de 3 955 834,53 euros de produits de cession (à distribuer au minimum à hauteur de 50 %) et de 117 361 965,98 euros de dividendes reçus de filiales SIIC (à redistribuer à hauteur de 100 %). La distribution proposée sera donc un dividende « SIIC ».

En cas de rejet de la quatrième résolution suivante portant sur l'option offerte aux actionnaires entre le paiement de la totalité du dividende mis en distribution lui revenant au titre des actions dont il est propriétaire, en numéraire ou en actions à créer de la Société, la date de mise en paiement sera déterminée par le Conseil d'Administration conformément à la loi.

L'Assemblée Générale délègue tous pouvoirs au Conseil d'Administration pour assurer la mise en paiement de ce dividende dans les meilleurs délais.

Il est précisé qu'au cas où, lors de la mise en paiement de ces dividendes, la Société détiendrait certaines de ses propres actions, les sommes correspondant aux dividendes non versés à raison de ces actions seraient affectées au report à nouveau.

Conformément à la loi, l'Assemblée Générale prend acte du fait que le rapport du Conseil d'Administration mentionne les distributions par action intervenues au titre des trois précédents exercices, à savoir :

	31/12/2007 (par action)	31/12/2008 (par action)	31/12/2009 (par action)
Dividende distribué éligible à la réfaction mentionnée à l'article 158-3-2° du Code Général des Impôts (soit 40% pour les revenus distribués en 2008).	0,20 €	0,04 €	0,15 €
Montant global (en milliers d'€)	17 417 K€	3 738 K€	15 180 K€

Nous vous rappelons qu'au cours des quatre derniers exercices les distributions exceptionnelles suivantes ont été versées :

Exercices	Distribution exceptionnelle (par action)	Montant global (en milliers d'€)
2010	néant	néant
2009	néant	néant
2008	0,19 €	17 752 K€ (*)
2007	0,16 €	13 472 K€ (*)

(\*) *distribution exceptionnelle intégralement prélevée sur le poste « prime d'émission ».*

Cette résolution mise aux voix, est adoptée.

VOIX POUR : 42.283.075  
VOIX CONTRE : 6.630.935  
ABSTENTION : 0

#### **Quatrième résolution (Option pour le paiement du dividende ordinaire en actions)**

##### **Rédaction de la quatrième résolution précisée en Assemblée :**

L'Assemblée Générale, statuant dans les conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, sur proposition du Conseil d'Administration et conformément à l'article 48 des statuts, après avoir constaté que le capital social est entièrement libéré, décide de déléguer au Conseil d'Administration le pouvoir de proposer à chaque actionnaire une option entre le paiement ~~de la totalité~~ du dividende mis en distribution conformément à la troisième résolution (**diminué de l'acompte sur dividende versé le 31 mai 2011**), en numéraire ou en actions à créer de la Société.

Les actions nouvelles, objet de la présente option, seront émises à un prix égal à 90 % de la moyenne des premiers cours cotés aux vingt séances de bourse précédant le jour de l'Assemblée Générale, diminuée du montant net du dividende unitaire.

Si le montant des dividendes auquel il a droit ne correspond pas à un nombre entier d'actions, l'actionnaire pourra obtenir soit le nombre d'actions immédiatement supérieur en versant la différence en numéraire le jour où il exerce son option, soit recevoir le nombre d'actions immédiatement inférieur complété d'une soule en espèces.

Les actions ainsi émises porteront jouissance au 1<sup>er</sup> janvier 2011. L'Assemblée Générale délègue tous pouvoirs au Conseil d'Administration pour fixer la date d'ouverture et de clôture de la période laquelle durée ne pourra être supérieure à un (1) mois, pendant laquelle les actionnaires pourront opter pour le paiement du dividende en actions.

A l'issue de cette période, les actionnaires n'ayant pas opté recevront le paiement du dividende en numéraire.

Tous pouvoirs sont donnés au Conseil d'Administration pour assurer l'exécution des décisions précitées, en préciser les modalités d'application et d'exécution, notamment : fixer la date du paiement effectif du dividende, date qui devra, conformément à la loi, intervenir dans les trois (3) mois de la réunion de l'Assemblée Générale, constater le nombre d'actions émises en application de la présente résolution et apporter aux articles 6 et 8 des statuts toutes modifications nécessaires relatives au montant du capital social et au nombre des actions qui le représentent.

Cette résolution mise aux voix, est adoptée.

*VOIX POUR :* 43.659.361  
*VOIX CONTRE :* 6.630.935  
*ABSTENTION :* 0

#### **Cinquième résolution (Conventions des articles L.225-38 et suivants du Code de Commerce)**

Cette résolution mise aux voix, est adoptée.

*VOIX POUR :* 42.509.858  
*VOIX CONTRE :* 7.779.676  
*ABSTENTION :* 762

#### **Sixième résolution (Attribution de jetons de présence)**

Cette résolution mise aux voix, est adoptée.

*VOIX POUR :* 43.614.536  
*VOIX CONTRE :* 44.825  
*ABSTENTION :* 6.630.935

#### **Septième résolution (Autorisation de mise en place d'un nouveau programme de rachat d'actions)**

##### **Rédaction de la septième résolution compéltée en Assemblée :**

Conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de Commerce, du règlement européen n° 2273/2003 du 22 décembre 2003 entré en vigueur le 13 octobre 2004 et du Règlement général de l'AMF, l'Assemblée Générale des actionnaires, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées ordinaires et ayant connaissance du rapport présenté par le Conseil d'Administration, autorise le Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, à acheter et vendre par la Société ses propres actions, **ainsi que, conformément aux dispositions du code de commerce, d'acheter les BSA actuellement en circulation.**

Les achats et ventes **des actions** pourront être effectués à toutes fins permises ou qui viendraient à être autorisées par les lois et règlements en vigueur et notamment en vue des objectifs suivants :

- l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action par un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'AMF ;
- l'attribution des actions ainsi acquises aux titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société lors de l'exercice qu'ils feront des droits attachés à ces titres et ce, conformément à la réglementation boursière en vigueur ;
- l'achat d'actions pour conservation et remise ultérieure à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe ;
- l'attribution des actions ainsi acquises à des salariés et mandataires sociaux (dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi) notamment dans le cadre d'un régime d'options d'achat d'actions, de celui d'attributions gratuites d'actions ou de celui d'un plan d'épargne d'entreprise ;

- l'annulation éventuelle des actions acquises en une ou plusieurs fois, sur sa seule décision, tout ou partie des actions propres détenues par la Société et réduction corrélative du capital social et/ou à imputer la différence entre la valeur de rachat des actions annulées et leur valeur nominale sur les primes et réserves disponibles de son choix.

L'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourront être effectués, sur le marché ou de gré à gré, par tout moyen compatible avec la loi et la réglementation en vigueur, y compris par l'utilisation d'instruments financiers dérivés et par acquisition ou cession de blocs.

Ces opérations pourront intervenir à tout moment, sous réserve des périodes d'abstention prévues par le règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers.

L'Assemblée Générale décide que le prix maximum d'achat ne pourra excéder 4 € (quatre euros) par action et fixe, conformément à l'article L.225-209 du Code de Commerce, le nombre maximum d'actions pouvant être acquises au titre de la présente autorisation à 10 % du capital social de la Société ; étant précisé que (i) le nombre d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne pourra excéder 5 % de son capital, conformément aux dispositions de l'article L.225-209 alinéa 6 du Code de Commerce et (ii) cette limite s'applique à un nombre d'actions qui sera, le cas échéant, ajusté afin de prendre en compte les opérations affectant le capital social postérieurement à la présente assemblée, les acquisitions réalisées par la Société ne pouvant en aucun cas l'amener à détenir, directement ou indirectement, plus de 10 % du capital social, étant précisé que le montant global que la Société pourra consacrer au rachat de ses propres actions sera conforme aux dispositions de l'article L.225-210 du Code de Commerce.

En cas d'augmentation de capital par incorporation au capital de primes, réserves, bénéfices ou autres sous forme d'attribution d'actions gratuites durant la durée de validité de la présente autorisation ainsi qu'en cas de division ou de regroupement des actions, le prix unitaire maximum ci-dessus visé sera ajusté par un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre de titres composant le capital avant l'opération et ce nombre après l'opération.

L'Assemblée Générale prend acte que les actionnaires seront informés, dans le cadre de la prochaine assemblée générale ordinaire annuelle, de l'affectation précise des actions acquises aux différents objectifs poursuivis dans le cadre du programme de rachat d'actions et des modalités des rachats effectués au cours de l'exercice.

L'Assemblée Générale confère au Conseil d'Administration, avec faculté de délégation dans les conditions prévues par la loi, tous les pouvoirs nécessaires à l'effet :

- de décider la mise en œuvre de la présente autorisation ;
- de passer tous ordres de bourse, conclure tous accords en vue, notamment, de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, conformément à la réglementation boursière en vigueur ;
- d'effectuer toutes déclarations et de remplir toutes autres formalités et, de manière générale, faire ce qui sera nécessaire.

La présente autorisation est donnée pour une durée ne pouvant excéder dix-huit mois à compter de la présente assemblée et annule et remplace l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle et Extraordinaire du 18 juin 2010 dans sa septième résolution.

**Le rachat des BSA s'effectuera moyennant un prix de 0,01 € par bon.**

Cette résolution mise aux voix, est adoptée.

VOIX POUR : 42.283.075  
VOIX CONTRE : 6.630.935  
ABSTENTION : 0

**Huitième résolution (Délégation de compétence donnée au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes)**

Cette résolution mise aux voix, est adoptée.

*VOIX POUR :* 43.278.890  
*VOIX CONTRE :* 7.011.406  
*ABSTENTION :* 0

**Neuvième résolution (Pouvoirs en vue des formalités)**

Cette résolution mise aux voix, est adoptée.

*VOIX POUR :* 43.659.361  
*VOIX CONTRE :* 6.630.935  
*ABSTENTION :* 0

***A titre Extraordinaire***

**Dixième résolution (Autorisation donnée au Conseil d'Administration à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues)**

Cette résolution mise aux voix, est adoptée.

*VOIX POUR :* 43.659.361  
*VOIX CONTRE :* 6.630.935  
*ABSTENTION :* 0

**Onzième résolution (Délégation de compétence donnée au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance)**

**Rédaction de la onzième résolution complétée en Assemblée :**

L'Assemblée Générale, statuant dans les conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et conformément aux dispositions des articles L.225-129, L.225-129-2, L.228-91, L.228-92 et L.228-93 du Code de Commerce :

1°) Délègue au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, sa compétence à l'effet de décider une ou plusieurs augmentations du capital avec maintien du droit préférentiel de souscription, par l'émission, en France ou à l'étranger, en Euros, d'actions ordinaires de la Société ou de toutes valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la Société ou d'une société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital, ou de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance, les valeurs mobilières autres que des actions pouvant être également libellées en monnaies étrangères ou en unité monétaire quelconque établie par référence à plusieurs monnaies, par souscription en numéraire ou par compensation de créances dans les conditions légales.

La présente délégation est donnée pour une durée ne pouvant excéder vingt-six mois à compter de la présente assemblée et annule et remplace la délégation donnée par l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle et Extraordinaire du 17 juin 2009 dans sa quatorzième résolution.

2°) Décide que le montant total des augmentations de capital social susceptibles d'être ainsi réalisées immédiatement et/ou à terme, ne pourra être supérieur au plafond global fixé dans la seizième résolution ci-après sur lequel il s'imputera le cas échéant.

3°) Décide que :

a) les actionnaires ont, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit préférentiel de souscription aux actions et/ou valeurs mobilières dont l'émission serait décidée en vertu de la présente délégation de compétence.

b) si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible, n'ont pas absorbé la totalité d'une émission d'actions et/ou de valeurs mobilières telles que définies ci-dessus, le Conseil pourra offrir au public tout ou partie des titres non souscrits.

c) si les souscriptions des actionnaires et, le cas échéant, du public n'ont pas absorbé la totalité des actions et/ou valeurs mobilières à émettre, le Conseil d'Administration aura la faculté, dans l'ordre qu'il déterminera, soit de limiter, conformément à la loi, l'émission au montant des souscriptions reçues sous la condition que celui-ci atteigne au moins les trois-quarts de l'émission qui aura été décidée soit de répartir librement tout ou partie des titres émis non souscrits.

4°) Constate que, le cas échéant, la délégation susvisée emporte de plein droit au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la Société, susceptibles d'être émises, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit.

5°) Décide que 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 et modifier en conséquence les statuts.

6°) Prend acte de ce qu'il pourra être fait usage de la présente délégation en période d'offre publique d'achat ou d'échange sur les titres de la Société conformément aux dispositions des articles L.233-32 et L.233-33 du Code de Commerce.

7°) Prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

**8°) Mandate le Conseil d'administration aux fins de procéder à l'émission, à la cotation et à l'attribution gratuite de nouveaux bons de souscription d'actions, d'en fixer les modalités et plus généralement, faire le nécessaire à cet effet.**

Cette résolution mise aux voix, est adoptée.

*VOIX POUR :* 38.962.513

*VOIX CONTRE :* 6.630.935

*ABSTENTION :* 3.320.562

**Douzième résolution (Délégation de compétence donnée au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances)**

Cette résolution mise aux voix, est adoptée.

*VOIX POUR :* 38.939.298

*VOIX CONTRE :* 7.987.971

*ABSTENTION :* 3.363.027

**Treizième résolution (Autorisation d'augmenter le montant des émissions en cas de demandes excédentaires)**

Cette résolution mise aux voix, est adoptée

*VOIX POUR :* 42.324.858  
*VOIX CONTRE :* 7.964.676  
*ABSTENTION :* 762

**Quatorzième résolution (Autorisation donnée au Conseil d'Administration à l'effet d'augmenter le capital social dans la limite de 10 % en vue de rémunérer des apports en nature)**

Cette résolution mise aux voix, est adoptée.

*VOIX POUR :* 39.020.233  
*VOIX CONTRE :* 7.920.781  
*ABSTENTION :* 3.349.282

**Quinzième résolution (Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à une augmentation de capital réservée aux adhérents d'un PEE dans le cadre des dispositions des articles L.225-129-6 du Code de Commerce et L.3332-18 et suivants du Code du Travail)**

Cette résolution mise aux voix, est rejetée.

*VOIX POUR :* 1.795.814  
*VOIX CONTRE :* 45.166.937  
*ABSTENTION :* 3.327.545

**Seizième résolution (Plafond global des augmentations de capital)**

Cette résolution mise aux voix, est adoptée.

*VOIX POUR :* 39.065.058  
*VOIX CONTRE :* 7.904.676  
*ABSTENTION :* 3.320.562

**Dix-septième résolution (Autorisation donnée au Conseil d'Administration à l'effet de consentir des options de souscription et/ou d'achat d'actions ordinaires de la Société en faveur des membres du personnel salarié et des dirigeants-mandataires sociaux).**

Cette résolution mise aux voix, est adoptée.

*VOIX POUR :* 38.867.100  
*VOIX CONTRE :* 8.102.634  
*ABSTENTION :* 3.320.562

**Dix-huitième résolution (Autorisation donnée au Conseil d'Administration à l'effet d'attribuer gratuitement des actions ordinaires de la Société en faveur des membres du personnel salarié et des dirigeants-mandataires sociaux).**

Cette résolution mise aux voix, est adoptée.

*VOIX POUR :* 38.817.100  
*VOIX CONTRE :* 8.145.651

ABSTENTION : 3.327.545

### **Dix-neuvième résolution (Modification de l'article 48 des statuts)**

Cette résolution mise aux voix, est adoptée.

VOIX POUR : 43.659.361

VOIX CONTRE : 6.630.935

ABSTENTION : 0

### **Vingtième résolution (Réduction du capital social)**

#### **Rédaction de la vingtième résolution modifiée en Assemblée :**

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, et après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, sous la condition suspensive de l'absence d'opposition des créanciers formée dans le délai de vingt jours tel que fixé à l'article R.225-152 du Code de Commerce ou en cas d'oppositions, de rejet desdites oppositions par le Tribunal de Commerce, décide de réduire le capital social de la somme de 26 721 597 €, afin de le porter de 41 721 597 € à 15 000 000 €.

L'Assemblée Générale décide que la réduction de capital sera réalisée par diminution du pair de chacune des 110 392 844 actions composant le capital social de la Société et que le montant de la réduction de capital, soit la somme de 26 721 597 € ainsi dégagée, sera affecté au compte "prime d'émission".

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au Conseil d'Administration pour procéder à cette réduction de capital, notamment constater la réalisation de la condition suspensive et la réalisation de la réduction de capital, procéder à la modification corrélative des statuts, effectuer toutes formalités, démarches et déclarations auprès de tous organismes et d'une manière générale, faire le nécessaire dans le respect des dispositions en vigueur.

Cette résolution mise aux voix, est adoptée.

VOIX POUR : 42.283.075

VOIX CONTRE : 6.630.935

ABSTENTION : 0

### **Vingt-et-unième résolution (Modification corrélative des articles 6 et 8 des statuts)**

#### **Rédaction de la vingt et unième résolution modifiée en Assemblée :**

L'Assemblée Générale, sous la condition suspensive de la réalisation effective de la réduction de capital dont le principe a été décidé sous la résolution qui précède, décide de modifier comme suit les articles 6 et 8 des statuts.

#### **« ARTICLE 6 – FORMATION DU CAPITAL**

(....)

**86°** En vertu de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 juin 2011, le capital social de la Société a été réduit de la somme de 26 721 597 € afin de le porter de 41 721 597 € à 15 000 000 €. La somme de 26 721 597 € a été affectée au compte "prime d'émission".

#### **ARTICLE 8 - CAPITAL SOCIAL**

*Le capital social est fixé à la somme de QUINZE MILLIONS EUROS (15 000 000 €), divisé en CENT DIX MILLIONS TROIS CENT QUATRE VINGT DOUZE MILLE HUIT CENT QUARANTE QUATRE (110 392 844) actions ordinaires entièrement libérées. »*

Cette résolution mise aux voix, est adoptée.

*VOIX POUR : 42.283.075  
VOIX CONTRE : 6.630.935  
ABSTENTION : 0*

**Vingt-deuxième résolution (Affectation de la réserve légale)**

Cette résolution mise aux voix, est adoptée.

*VOIX POUR : 43.659.361  
VOIX CONTRE : 6.630.935  
ABSTENTION : 0*

**Vingt-troisième résolution (Pouvoirs en vue des formalités)**

Cette résolution mise aux voix, est adoptée.

*VOIX POUR : 43.659.361  
VOIX CONTRE : 6.630.935  
ABSTENTION : 0*