



Comptes consolidés 2010



ACANTHE DEVELOPPEMENT

BILAN CONSOLIDES COMPARES

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

COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDES COMPARES

(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)
Revenus nets de nos immeubles	10 145	11 703
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)
Revenus nets de la promotion immobilière	74	(1 082)
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
Résultat opérationnel avant cession	4 642	(21 184)
Résultat de cession d'immeubles de placement	(1 127)	3 154
Résultat opérationnel	3 515	(18 030)
- Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	13	60
- Coût de l'endettement financier brut	(4 599)	(4 412)
Coût de l'endettement financier net	(4 586)	(4 351)
Autres produits et charges financiers	1 016	102
Résultat avant impôts	(54)	(22 280)
Ecart d'acquisition négatif		2 788
Impôt sur les résultats	(127)	11
Résultat net	(181)	(19 481)
Intérêts minoritaires	111	129
Résultat net part du groupe	(292)	(19 610)
Résultat par action		
Résultat de base par action (en €)	-0,003	-0,200
Résultat dilué par action (en €)	-0,003	-0,191
Résultat par action des activités poursuivies		
Résultat de base par action (en €)	-0,003	-0,198
Résultat dilué par action (en €)	-0,003	-0,189
Autres éléments du résultat global		
Résultat net	(181)	(19 481)
Réévaluation des actif financiers disponibles à la vente	2	(2)
Réévaluations des immobilisations	(196)	103
Impôts		
Total des gains et des pertes comptabilisés en capitaux propres	(195)	101
Résultat Global	(375)	(19 380)
(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						Total capitaux propres
	Capital	Réserves liées au capital	Titres auto détenus	Réserves et résultats consolidés	Capitaux propres part groupe	Capitaux propres part des minoritaires	
Capitaux propres au 31/12/2008	35 313	16 564	-29 425	286 701	309 153	4 428	313 581
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
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres				-19 509	-19 509		-19 509
Variation de périmètre					0	3 273	3 273
Capitaux propres au 31/12/2009	38 247	26 822	-19 479	255 794	301 385	7 845	309 230
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
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	0	0	0	-487	-487	111	-376
Variation de périmètre				-254	-254		-254
Capitaux propres au 31/12/2010	41 721	36 167	-21 636	241 094	297 348	8 133	305 481

TABLEAU DE VARIATION DE LA TRESORERIE (K euros)

		31/12/2010	31/12/2009
Flux de trésorerie liés à l'activité			
Résultat net consolidé		(181)	(19 481)
Élimination des charges et des produits sans incidence sur la trésorerie			
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			
Plus values/moins values de cession		843	(1 135)
Incidence des variations de périmètre		(124)	
Badwill			(2 788)
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
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	A	5 903	10 314
Impôts versés	B		11
Variation du BFR lié à l'activité	D	2 997	(4 832)
Flux net de trésorerie généré par l'activité	E=A+B+C+D	8 900	5 493
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement			
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			
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	F	13 058	16 267
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
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)
En caissements 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			
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	G	(25 927)	(10 682)
Variation de trésorerie nette	E+F+G	(3 968)	11 078
Variation de trésorerie nette		(3 968)	11 078
Trésorerie d'ouverture			
Disponibilités à l'actif		2 647	514
Découverts bancaires		(359)	(377)
VMP		9 622	695
		11 910	832
Trésorerie de clôture			
Disponibilités à l'actif		3 034	2 647
Découverts bancaires		(16 203)	(359)
VMP		21 111	9 622
		7 942	11 910



Annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2010



ACANTHE DEVELOPPEMENT

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2010

SOMMAIRE

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2010	1
SOMMAIRE	1
Note 1. Faits caractéristiques de l'exercice	4
1.1. Distribution de dividendes	4
1.2. Augmentations de capital	4
1.3. Séquestre du dividende	4
Note 2. Principes et méthodes comptables.....	6
2.1. Principes de préparation des Etats Financiers	6
2.1.1. Liminaire.....	6
2.1.2. Principes généraux et déclaration de conformité.....	6
2.1.3. Changements de méthodes comptables et de présentation	6
Normes et interprétations entrées en vigueur au 1er janvier 2010	6
2.1.4. Rappel des options de première adoption des normes IFRS retenues par le Groupe	7
2.2. Recours à des estimations	7
2.3. Méthodes de consolidation	8
2.4. Regroupements d'entreprises.....	8
2.4.1. Regroupements d'entreprises réalisés à compter du 1er janvier 2010 (application d'IFRS3 Révisée)	8
2.4.2. Regroupements d'entreprises réalisés avant le 1 ^{er} janvier 2010	9
2.5. Immeubles de placement	9
2.6. Actifs corporels et incorporels	11
2.6.1. Immeubles n'entrant pas dans la catégorie « immeubles de placement »	11
2.6.2. Incorporels, et autres actifs corporels	11
2.7. Contrats de location	12
2.7.1. Contrats de location financement	12
2.7.2. Contrats de location simple	12
2.8. Stocks d'immeubles	12
2.9. Coûts d'emprunt	12
2.10. Dépréciation d'actifs.....	12
2.11. Actifs financiers	13
2.11.1. Actifs financiers détenus à des fins de transaction	13
2.11.2. Placements détenus jusqu'à leur échéance	13
2.11.3. Les prêts et créances	13
2.11.4. Les actifs financiers disponibles à la vente.....	14
2.11.5. Actions propres	14
2.11.6. Trésorerie et équivalents de trésorerie	14
2.11.7. Instruments financiers dérivés	14
2.12. Passifs financiers	15
2.13. Provisions	15
2.14. Impôt sur les résultats	15
2.15. Avantages au personnel	15
2.16. Rémunérations en actions	16
2.17. Résultat par action	16
2.18. Revenus des immeubles.....	16
2.19. Résultat de cession des immeubles de placement.....	17
2.20. Secteurs opérationnels	17
Note 3. Périmètre de consolidation	18

3.1. Liste des sociétés consolidées.....	18
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.....	18
3.2. Evolution du périmètre	19
3.2.1. Acquisition de la Société ALLIANCE 1995	19
3.2.2. Acquisition de la Société HALPYLLES	19
3.2.3. Acquisition des sociétés SOCIETE IMMOBILIERE ET DE GESTION-IMOGEST et SCI de l'HOTEL AMELOT	19
3.2.4. Création de la Société LA FRASSIENNE.....	19
3.2.5. Cession de FRANCE IMMOBILIER GROUP et TAMPICO	20
3.3. Organigramme	21
Note 4. Notes annexes : bilan.....	23
4.1. Actifs non courants non financiers	23
4.1.1. Variation de la valeur des immeubles de placements.....	23
4.1.2. Variation de la valeur brute des actifs corporels hors immeubles de placement.....	25
4.1.3. Variation des amortissements et provisions sur les actifs corporels hors immeubles de placement	26
4.1.4. Variation des valeurs nettes d'immobilisations incorporelles	26
4.2. Stocks d'immeubles	27
4.3. Actifs financiers	28
4.3.1. Actifs financiers non courants	28
4.3.2. Clients et comptes rattachés et autres créances	30
4.3.3. Actifs financiers courants	31
4.3.4. Trésorerie et équivalents de trésorerie	31
4.3.5. Juste valeur des actifs financiers.....	31
4.4. Capitaux propres	32
4.4.1. Description de la structure du capital	32
4.4.2. L'information sur les pactes d'actionnaires.....	32
4.4.3. L'information spécifique lorsque la Société est contrôlée	33
4.4.4. Augmentations de capital de l'exercice	33
4.4.5. Distributions	33
4.4.6. Paiement fondé sur des actions.....	33
4.4.7. Intérêts minoritaires	34
4.5. Passifs financiers	34
4.5.1. Détail des passifs financiers courants et non courants.....	34
4.5.2. Juste valeur des passifs financiers	37
4.6. Echéancier des dettes	37
Note 5. Notes annexes : compte de résultat	38
5.1. Revenus nets des immeubles	38
5.2. Revenus nets de la promotion immobilière	39
5.3. Résultat opérationnel	39
5.4. Résultat net	40
5.5. Résultat de cession des immeubles de placement.....	40
5.6. Vérification de la charge d'impôt	41
Note 6. Secteurs opérationnels	42
Note 7. Engagements hors bilan.....	48
7.1. Engagements hors bilan liés au périmètre du groupe consolidé.....	48
7.1.1. Engagements donnés	48
7.1.2. Engagements reçus	48
7.2. Engagements hors bilan liés aux opérations de financement	48
7.2.1. Engagements donnés	48

7.2.2. Engagements reçus	50
7.3. Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles du groupe.....	50
7.3.1. Engagements donnés	50
7.3.2. Engagements reçus	50
Note 8. Exposition aux risques.....	51
8.1. Risque sur la gestion du capital	51
8.2. Risque de taux.....	51
8.3. Risque de liquidité	52
8.3.1. Risque lié aux investissements futurs	52
8.3.2. Risque de liquidité court terme	52
8.4. Risque de contrepartie	54
8.5. Risque fiscal lié au statut de SIIC	55
8.6. Risque d'assurance	56
8.7. Risque de change	56
8.8. Risque sur actions propres	56
8.9. Risque de marché.....	56
8.9.1. Les risques liés à la gestion du portefeuille d'immeubles de placement sont liés aux éléments suivants :	56
8.9.2. Les impacts sur les résultats de l'application de la méthode de la juste valeur.....	58
Note 9. Autres informations	59
9.1. Actif net réévalué.....	59
9.2. Situation fiscale	63
9.3. Litiges	63
9.3.1. Litiges Fiscaux	63
9.3.2. Actions du minoritaire de SOGEB	65
9.3.3. Litiges immobiliers	65
9.3.4. Litiges CICOBAIL-ING LEASE	66
9.3.5. Autres Litiges.....	66
9.4. Entités ad hoc.....	68
9.5. Parties liées	68
9.6. Effectifs.....	71
9.7. Rémunérations	71
9.8. Rémunération en Actions	72
9.8.1. Méthodes d'évaluation des actions gratuites et des options de souscription ou d'achat d'actions.....	72
9.8.2. Valorisation des options de souscription ou d'achat d'actions et actions gratuites.....	73
9.9. Provision retraite.....	74
9.10. Résultat par action	74
9.11. Informations relatives aux locations au 31 décembre 2010.....	76
9.12. Faits caractéristiques intervenus depuis le 31 décembre 2010	76

Note 1. Faits caractéristiques de l'exercice

1.1. Distribution de dividendes

L'Assemblée Générale du 18 juin 2010 a décidé d'affecter le bénéfice net comptable de l'exercice 2009 de la manière suivante :

Bénéfice de l'exercice clos le 31/12/2009 :	14.607.648, 47 €
Report à nouveau créditeur au 31/12/2009 :	2.971.820, 72 €
Soit un total de bénéfice distribuable de	17.579.469, 19 €
Affecté :	
Aux actions à titre de dividende	15.179.894, 85 €
Au poste «Autres réserves»	2.399.574, 34 €

Cette décision constitue une distribution pour chacune des 101.199.299 actions composant le capital social au 31 décembre 2009, d'un dividende de 0,15 € par action, éligible à la réfaction de 40% mentionnée à l'article 158-3-2° du Code Général des Impôts, en l'état de la fiscalité actuelle.

Quant à son paiement, l'Assemblée Générale a laissé le choix à chaque actionnaire d'opter entre le paiement de la totalité du dividende en numéraire ou en actions à créer de la Société (cf. 1.2).

1.2. Augmentations de capital

Le capital social a augmenté au cours de l'exercice de 3.474.343 € pour être porté à un total de 41.721.357 €, divisé en 110.392.205 actions ; cette augmentation résulte :

- pour 1.160 €, de l'exercice de 99.000 BSA donnant lieu à la création de 3.074 actions nouvelles compte tenu de l'ajustement des bases de conversion intervenu de 75 BSA pour 2,33 actions nouvelles,
- pour 3.473.182,33 €, du réinvestissement en actions de la distribution de dividendes donnant lieu à la création de 9.189.832 actions nouvelles (cf. 1.1),
- pour 0,67 €, du prélèvement sur le poste « prime d'émission » à la fin d'arrondissement du montant du capital social.

Le montant du poste « prime d'émission » a corrélativement augmenté de 7.007.343,77 € passant de 2.764.892,24 € à 9.772.236,01 €

1.3. Séquestre du dividende

A la demande de deux actionnaires minoritaires de FIG, une ordonnance du Président du Tribunal de Commerce de Paris rendue le 16 septembre 2010 sur requête non contradictoire a désigné « *la SCP Chevrier de Zitter – Asperti, Huissier de justice, en qualité de séquestre avec pour mission :*

- *de se rendre au siège social de la société BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, société anonyma au capital de 165.279.835 Euros, immatriculée au RCS de PARIS sous le n° 552 108 01, sis 3 rue D'Antin – 75002 Paris,*
- *d'appréhender et de conserver en séquestre la somme litigieuse de 15.179.894,85 Euros actuellement inscrite en compte en ses livres au nom de la société ACANTHE DEVELOPPEMENT, et ce jusqu'à ce qu'il en soit décidé autrement par une décision de justice devenue définitive. »*

La somme de 15.179.894,85 euros correspondant au montant total du dividende voté lors de l'Assemblée Générale du 18 juin 2010.

L'ordonnance ne visait donc qu'une somme d'argent ; or, seule la somme de 4.217.815,85 € a été versée à BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES en vue du paiement du dividende en espèces, 73.034.264 coupons ayant opté pour le réinvestissement en actions.

Le 8 octobre 2010, à la suite d'un référé rétractation de l'ordonnance du 16 septembre initiée par Acanthe Développement, une ordonnance rendue le 8 octobre 2010 (confirmée par un arrêt de la Cour d'appel du 8 décembre 2010) a limité à la somme de 1.700.000 € au lieu de celle de 15.179.894,85 €, le séquestre à opérer.

La procédure n'ayant pas abouti avant la fin de l'année, la société ACANTHE DEVELOPPEMENT a débloqué 1.700.000 € supplémentaires pour pouvoir honorer ce qui avait été décidé en Assemblée et payer le dividende voté dans son intégralité (cf. note 6.2). En effet, depuis le 16 septembre 2010, l'intégralité du dividende n'avait pu être payé, BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES refusant, malgré les nombreuses demandes d'ACANTHE DEVELOPPEMENT, de débloquer la partie du dividende réinvestie en actions et non visée par l'ordonnance de séquestre (qui ne vise qu'une somme d'argent). Dans une lettre du 20 septembre 2010, BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES allant au-delà des termes de l'ordonnance de séquestre avait en effet indiqué au sujet des actions issues de la partie du dividende réinvesti « les actions sont conservées sur un compte dédié, lequel n'est pas le compte d'auto-détention d'Acanthe Développement ».

Note 2. 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.

2.1. Principes de préparation des Etats Financiers

2.1.1. 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.

2.1.2. 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).

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).

2.1.3. 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^{er} 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.

2.1.4. Rappel des options de première adoption des normes IFRS retenues par le Groupe

Dans le cadre de la première adoption en 2005, les normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne et applicables au 31 décembre 2005 ont été appliquées avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2004 conformément aux dispositions prévues par la norme IFRS 1, à l'exception de certaines exemptions prévues par la norme :

Regroupements d'entreprises : le Groupe a retenu l'exemption offerte par la norme IFRS 1 de ne pas retraiter rétrospectivement les regroupements d'entreprises antérieurs au 1^{er} janvier 2004 ;

Immobilisations corporelles : le Groupe a choisi de ne pas réévaluer à leur juste valeur les immobilisations corporelles dans le bilan établi au 1^{er} janvier 2004 ; ce choix a été fait au 1^{er} janvier 2006 ;

Conversion des opérations en monnaies étrangères : Le Groupe n'ayant pas de filiale située hors zone euro, l'option offerte par la norme IFRS 1 de réintégrer les réserves de conversion cumulées antérieurement au 1^{er} janvier 2004 dans les réserves est donc non applicable pour le Groupe;

Avantages du personnel : le Groupe a comptabilisé pour la première fois les indemnités de départ à la retraite au bilan au 1^{er} janvier 2004. La possibilité offerte par la norme IFRS 1 de comptabiliser ou non l'ensemble des écarts actuariels cumulés à la date de transition en contrepartie des capitaux propres d'ouverture est donc non applicable au Groupe ;

Paiements sur la base d'actions : conformément au choix laissé par la norme IFRS 2, pour les plans réglés en actions, le Groupe a choisi de n'appliquer cette norme qu'aux plans émis après le 7 novembre 2002 et dont les droits ne sont pas acquis au 1^{er} janvier 2005 ;

Instruments financiers et actions propres : bien que le régulateur ait offert la possibilité aux émetteurs de n'appliquer les normes IAS 32 et IAS 39 qu'à compter du 1^{er} janvier 2005, le Groupe a appliqué ces dernières à compter du 1^{er} janvier 2004.

2.2. 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 les informations données en notes annexes.

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 2nd 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 (cf. note 9.1 sur l'ANR).

2.3. 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 tels que décrits en note 2.

Les comptes consolidés couvrent la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2010. L'ensemble des sociétés consolidées clôture leurs comptes à la date du 31 décembre.

2.4. Regroupements d'entreprises

2.4.1. Regroupements d'entreprises réalisés à compter du 1er janvier 2010 (application d'IFRS3 Révisée)

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Selon cette méthode, lors de la première consolidation d'une entité sur laquelle le Groupe acquiert un contrôle exclusif :

- Les actifs identifiables acquis et les passifs repris sont évalués à leur juste valeur à la date de prise de contrôle. A ce titre, des travaux d'analyse, notamment sur l'évaluation des actifs immobiliers (immeubles et terrains) sont effectués à chaque acquisition d'entreprise.
- Les intérêts minoritaires sont évalués soit à la juste valeur, soit à leur quote-part dans l'actif net identifiable de l'entité acquise. Cette option est disponible au cas par cas pour chaque acquisition.

A cette date, le goodwill est évalué comme étant la différence entre :

- La juste valeur de la contrepartie transférée, augmentée du montant de toute participation ne donnant pas le contrôle (Intérêts minoritaires) dans l'entreprise acquise et, dans le cas d'un regroupement d'entreprises réalisé par étapes, de la juste valeur à la date d'acquisition de la participation précédemment détenue par l'acquéreur dans l'entreprise acquise, et
- Le montant net, à la date d'acquisition, des actifs identifiables acquis et des passifs repris.

L'évaluation des intérêts minoritaires à leur quote-part dans l'actif net identifiable a pour conséquence de calculer un goodwill sur la seule quote-part du capital acquis.

L'évaluation à la juste valeur des intérêts minoritaires a pour effet d'augmenter le goodwill à hauteur de la part attribuable à ces intérêts minoritaires, résultant ainsi en la constatation d'un goodwill dit « complet ».

Le prix d'acquisition et son affectation doivent être finalisés dans un délai de 12 mois à compter de la date d'acquisition, les ajustements constatés dans ce délai sont effectués relativement à des faits et des circonstances qui prévalaient à la date d'acquisition.

Si l'écart d'acquisition est négatif, il est constaté en profit directement au compte de résultat en tant qu'acquisition à des conditions avantageuses.

Ultérieurement, l'écart d'acquisition est évalué à son montant d'origine, diminué le cas échéant du cumul des pertes de valeur enregistrées.

En outre, les principes suivants s'appliquent aux regroupements d'entreprises :

- Tout ajustement éventuel du prix d'acquisition est comptabilisé à sa juste valeur dès la date d'acquisition, et tout ajustement ultérieur, survenant au-delà du délai d'affectation du prix d'acquisition, est comptabilisé en résultat.
- Les coûts directs liés à l'acquisition sont constatés en charge de la période.
- Lors de l'acquisition ultérieure des intérêts minoritaires, le cas échéant, tout écart entre le prix effectivement payé et l'évaluation d'origine des intérêts minoritaires est imputé sur les capitaux propres du Groupe.

2.4.2. Regroupements d'entreprises réalisés avant le 1^{er} janvier 2010

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, le Groupe a choisi, lors de la transition aux IFRS de ne pas retraiter les regroupements d'entreprises antérieurs au 1er janvier 2004.

IFRS 3, dans sa version publiée par l'IASB en mars 2004, retenait déjà la méthode de l'acquisition. Ses dispositions différaient cependant de celles de la norme révisée sur les principaux points suivants :

- Les intérêts minoritaires étaient évalués sur la base de leur quote-part dans l'actif net identifiable de l'entité acquise, et l'option d'évaluation à la juste valeur n'existait pas.
- Les ajustements éventuels du prix d'acquisition étaient comptabilisés dans le coût d'acquisition uniquement si leur occurrence était probable et que les montants pouvaient être évalués de façon fiable.
- Les coûts directement liés à l'acquisition étaient comptabilisés dans le coût du regroupement.

2.5. 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 m² (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.

Le Groupe ayant une politique de sélection exigeante de ses investissements, consistant à acquérir ou à garder

uniquement des immeubles offrant une rentabilité élevée, et ayant un potentiel de revalorisation, a décidé conformément à la norme IAS 40, d'évaluer les immeubles de placement en juste valeur à compter du 1^{er} janvier 2006. Cette option a pour objet de refléter dans les comptes consolidés les évolutions du marché des « immeubles de placement » et de donner au patrimoine sa valeur de marché. Cette option irrévocable a pour impact l'enregistrement des variations de juste valeur en résultat.

La juste valeur est définie comme le « *montant estimé auquel un bien immobilier est susceptible de s'échanger à la date d'évaluation entre un acheteur consentant et un vendeur consentant dans des conditions de concurrence normales après une commercialisation adéquate, les parties agissant, chacune, en toute connaissance de cause, avec prudence et sans contrainte* » (IVSC, IVA2, §3.2). Dans la pratique, pour les immeubles de placement, elle est assimilée à la valeur vénale.

Pour la détermination de la juste valeur au 31 décembre 2010, le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT a confié à des experts externes reconnus le soin d'actualiser les expertises de son patrimoine immobilier.

La société CB RICHARD ELLIS VALUATION évalue 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.

Ces évaluations ont été faite compte tenu des travaux à réaliser, de la commercialité à céder et de l'état d'occupation des biens à la date d'expertise à l'exception de certains actifs qui ont été considérés comme vides et dont la meilleure valeur devrait être obtenue sur le marché du logement et non de l'investissement.

L'évaluation immobilière a été réalisée selon les standards suivants :

- La Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière
- Les normes d'évaluation de la « Royal Institution of Chartered Surveyors » (Red book)
- Le Rapport COB de février 2000 (rapport BARTHES DE RUYTHER)

Les critères d'évaluation définis dans la « Charte de l'Expertise en Evaluation immobilière » sont destinés à déterminer la valeur vénale hors frais et droits de mutation. La valeur vénale étant définie comme indiquée ci-dessus, son appréciation se fait dans les conditions suivantes :

- la libre volonté du vendeur et de l'acquéreur,
- la disposition d'un délai raisonnable de négociation compte-tenu de la nature du bien et de la situation du marché,
- des conditions de mise en vente considérées comme normales, sans réserve et avec des moyens adéquats,
- que les parties en présence ne soient pas influencées par des raisons de convenance exceptionnelles

La valeur vénale est déterminée en prenant en compte les travaux à réaliser, la commercialité à céder, la situation locative des locaux et des hypothèses raisonnables de revenus locatifs compte tenu de l'état du marché. Elle tient compte de la situation géographique, de la nature et de la qualité des immeubles, de la date de renouvellement des baux, notamment de la charge pour les locataires des éventuelles clauses exorbitantes de droit commun :

- taxe foncière,
- assurance de l'immeuble,
- grosses réparations de l'article 606 du Code Civil et honoraires de gestion.

Pour déterminer la valeur vénale des immeubles dans le cadre des hypothèses retenues pour la mission, les cabinets d'expertises ont utilisé des approches distinctes selon la nature ou usage des locaux.

Ces approches sont basées sur deux méthodes principales (méthode par le revenu et méthode par comparaison directe), dont les déclinaisons ou variations permettent de valoriser la plupart des immeubles.

Parmi ces déclinaisons ou variations des deux méthodes principales, deux approches d'analyse (méthode des cash flows actualisés ou vente en bloc et vente en lots) ont été plus particulièrement utilisées pour l'évaluation des immeubles dont le mode de détention nécessite une approche particulière dans le temps (baux superficiaires) ou pour les immeubles de logements destinés à être cédés par lots.

Les méthodes par le revenu :

Ces méthodes consistent à appliquer un taux de rendement à un revenu (donc à le capitaliser), que ce revenu soit un revenu constaté ou existant ou un revenu théorique ou potentiel (loyer de marché ou valeur locative de marché). Les méthodes peuvent être déclinées de différentes façons selon l'assiette des revenus considérés (loyer

effectif, loyer de marché, revenu net), auxquels correspondent des taux de rendements distincts. Les taux de rendement retenus dépendent de plusieurs paramètres :

- le coût des ressources à long terme (l'indice le plus souvent retenu par les investisseurs étant l'OAT TEC 10),
- la situation géographique du bien,
- sa nature et son état d'entretien,
- sa liquidité sur le marché, qui dépend de son adaptation aux besoins locaux et de sa modularité
- la qualité du locataire,
- les clauses et conditions des baux, le niveau des loyers par rapport à la valeur locative et leur évolution prévisible,
- les risques de vacance des locaux,

Les méthodes par le revenu peuvent connaître des applications très diverses. Certaines méthodes se fondent sur des revenus nets ou projetés que l'on actualise sur une période future.

- les méthodes par comparaison directe : une analyse des transactions sur des biens les plus similaires possibles (nature, localisation ...) et ayant eu lieu à une date la plus proche possible de la date d'expertise est effectuée.

Conformément aux prescriptions du rapport du groupe de travail mis en place par la COB (devenue l'AMF), sous la présidence de Monsieur Georges BARTHES DE RUYTHER, les expertises réalisées ont fait l'objet d'une approche multi-critères, sachant toutefois que les méthodes par le revenu sont généralement considérées par les experts comme étant les plus pertinentes pour les immeubles d'investissements qui constituent la majeure partie du patrimoine du groupe, les méthodes par comparaison étant plus usitées pour la valorisation des biens à usage résidentiel.

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.

Les taux de rendement retenus pour les bureaux Paris-Centre-Ouest varient entre 5 et 6% et les taux de rendements pour la partie QCA entre 5,2 et 5,75%.

En région parisienne les taux de rendements pour les bureaux varient entre 8 et 9,5%.

La fourchette des taux de rendement retenu pour les hôtels situé à la montagne sont entre 7,20% et 9,0%. un taux de 4,6% a été retenu pour la valorisation d'un bien dont une partie fait l'objet d'un bail à construction.

Les données chiffrées de taux et de valeurs au m² par catégorie d'actif sont indiquées dans la note 9.1.

2.6. Actifs corporels et incorporels

2.6.1. 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^{ème} étage sis 2 rue de Bassano PARIS 16^{ème} 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.

2.6.2. 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

2.7. Contrats de location

2.7.1. Contrats de location financement

Les biens acquis en location-financement sont immobilisés lorsque les contrats de location ont pour effet de transférer au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de ces biens. Les critères d'appréciation de ces contrats sont fondés notamment sur :

- le rapport entre la durée de location des actifs et leur durée de vie,
- le total des paiements futurs rapporté à la juste valeur de l'actif financé,
- l'existence d'un transfert de propriété à l'issue du contrat de location,
- l'existence d'une option d'achat favorable,
- la nature spécifique de l'actif loué.

Les actifs détenus en vertu de contrats de location-financement sont amortis sur leur durée d'utilisation ou, lorsqu'elle est plus courte, sur la durée du contrat de location correspondant.

De tels contrats n'existent pas dans le Groupe

2.7.2. Contrats de location simple

Les contrats de location ne possédant pas les caractéristiques d'un contrat de location-financement sont enregistrés comme des contrats de location opérationnelle, et seuls les loyers sont enregistrés en résultat (cf. note 2.18).

2.8. 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 tels que décrits dans la note 2.9), 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.

2.9. 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^{er} janvier 2009.

Antérieurement au 1^{er} janvier 2009 les coûts d'emprunt étaient comptabilisés en charges financières de l'exercice au cours duquel ils étaient engagés.

2.10. 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.

2.11. 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.

2.11.1. Actifs financiers détenus à des fins de transaction

Un actif financier est classé comme détenu à des fins de transaction s'il est :

- acquis principalement en vue d'être vendus ou rachetés à court terme (OPCVM, SICAV) ;
- une partie d'un portefeuille d'instruments financiers identifiés qui sont gérés ensemble et qui présente des indications d'un profil récent de prise de bénéfice à court terme ;
- un dérivé (à l'exception d'un dérivé qui est un instrument de couverture désigné et efficace).

Les dérivés négociés par le Groupe ne sont pas documentés dans le cadre de relation de couverture et entrent donc dans cette catégorie.

Ces actifs financiers sont évalués à la juste valeur avec enregistrement des variations de juste valeur en résultat. Les actifs de cette catégorie sont classés parmi les actifs courants.

2.11.2. Placements détenus jusqu'à leur échéance

Les placements détenus jusqu'à leur échéance sont des actifs financiers non dérivés, assortis de paiements déterminés ou déterminables et d'une échéance fixée, que l'entreprise a l'intention manifeste et la capacité de conserver jusqu'à leur échéance sauf :

- 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 désigne comme disponibles à la vente ;
- ceux qui répondent à la définition de prêts et de créances.

Après leur comptabilisation initiale, les placements détenus jusqu'à leur échéance sont évalués au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le coût amorti est calculé en prenant en compte toute décote ou prime lors de l'acquisition, sur la période allant de l'acquisition à l'échéance de remboursement. Pour les investissements comptabilisés en coût amorti, les profits ou pertes sont reconnus en résultat lorsque les investissements sont sortis, lorsqu'ils ont perdu de la valeur, et au travers du processus d'amortissement.

Ils font l'objet de tests de dépréciation en cas d'indication de perte de valeur. Une perte de valeur est comptabilisée si la valeur comptable est supérieure à la valeur recouvrable estimée.

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

2.11.3. 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.

2.11.4. Les actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente sont les actifs financiers non dérivés qui ne font pas partie des catégories précitées. Ces actifs sont inclus dans les actifs non courants sauf si le Groupe estime les vendre dans les 12 mois suivant la date de clôture.

Ces actifs sont évalués selon leur valeur liquidative ou de cotation en fonction de la nature de l'instrument.

Les variations de juste valeur constatées sont comptabilisées dans les capitaux propres jusqu'à leur cession, à l'exception des pertes de valeur qui sont enregistrées en résultat lors de leur détermination.

Les pertes et gains de change des actifs en devises sont enregistrés en résultat pour les actifs monétaires et en capitaux propres pour les actifs non monétaires.

Cette catégorie comprend principalement les titres de participation non consolidés et les valeurs mobilières qui ne répondent pas aux autres définitions d'actifs financiers. Ils sont classés en autres actifs, courants et non courants et en trésorerie.

2.11.5. 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.

2.11.6. 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.

2.11.7. 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.

2.12. 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.

2.13. 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.

2.14. 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.

2.15. Avantages au personnel

La norme IAS 19 fixe les modalités de comptabilisation des avantages consentis au personnel. Elle s'applique à l'ensemble des rémunérations payées en contrepartie des services rendus, à l'exception des rémunérations en actions qui font l'objet de la norme IFRS 2.

En application de la norme IAS 19, tous les avantages au personnel, monétaires ou en nature, à court ou à long terme sont classés dans les deux catégories suivantes :

- les avantages à court terme tels que salaires et congés annuels qui sont comptabilisés en charge par l'entreprise lorsque celle-ci a utilisé les services rendus par les membres du personnel en contrepartie des avantages qui lui ont été consentis,
- les avantages à long terme tels que les indemnités de fin de carrière qui ne sont pas dus intégralement dans les douze mois suivant la fin de l'exercice pendant lequel les membres du personnel ont rendu les services correspondants.

Ces avantages doivent faire l'objet de provisions.

Pour les régimes de base et autres régimes à cotisations définies, le Groupe comptabilise en charges les cotisations à payer lorsqu'elles sont exigibles, le Groupe n'étant pas engagé au-delà des cotisations versées.

Pour les régimes à prestations définies, les charges de retraite sont déterminées par un calcul actuariel, selon la méthode des unités de crédit projetées. Selon cette méthode, chaque période de service donne lieu à une unité

supplémentaire de droits à prestations, et chacune de ces unités est évaluée séparément pour obtenir l'obligation finale.

Cette obligation finale est ensuite actualisée. Ces calculs intègrent principalement les hypothèses suivantes :

- un taux d'actualisation,
- un taux d'inflation,
- une table de mortalité,
- un taux d'augmentation de salaires, et
- un taux de rotation du personnel.

Ces évaluations sont réalisées une fois par an, pour tous les régimes.

Des gains et pertes actuariels sont générés par des changements d'hypothèses ou des écarts d'expérience (écart entre le projeté et le réel) sur les engagements. Ces écarts sont reconnus directement en résultat.

2.16. 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^{er} janvier 2005 sont évalués et comptabilisés selon les principes de la norme IFRS 2.

2.17. 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.

2.18. 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 réindexation des loyers ainsi que les clauses généralement reprises dans ce type de contrat.

Les informations complémentaires à la norme IFRS 7 sont présentées dans la note 9.10.

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.

2.19. 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.

2.20. Secteurs opérationnels

Conformément à la norme IFRS 8 « Secteurs opérationnels », l'information sectorielle présentée est établie sur la base des données de gestion internes utilisées pour l'analyse de la performance des activités et l'allocation des ressources par le « Principal Décideur Opérationnel », le Comité de Direction de la Société.

Un secteur opérationnel est une composante distincte du Groupe qui est engagée dans la fourniture de produits ou services distincts et qui est exposée à des risques et une rentabilité différents des risques et de la rentabilité des autres secteurs opérationnels.

Les secteurs opérationnels existants au 31 décembre 2010 sont les suivants :

- Bureaux,
- Commerces,
- Hôtels,
- Habitations.

De plus, le marché fluctuant en fonction de l'emplacement géographique, une présentation par zone géographique est également fournie, distinguant les quatre zones suivantes :

- Paris,
- Région Parisienne (hors Paris),
- Province,
- Etranger.

Un résultat sectoriel est présenté pour chaque secteur. Les immeubles de placements, les stocks d'immeubles ainsi que les passifs financiers courants et non courants sont également présentés par secteur.

Note 3. Périmètre de consolidation

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

3.2. 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

3.2.1. 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 m² 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

3.2.2. 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.

3.2.3. 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.

3.2.4. 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.

3.2.5. Cession de FRANCE IMMOBILIER GROUP et TAMPICO

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

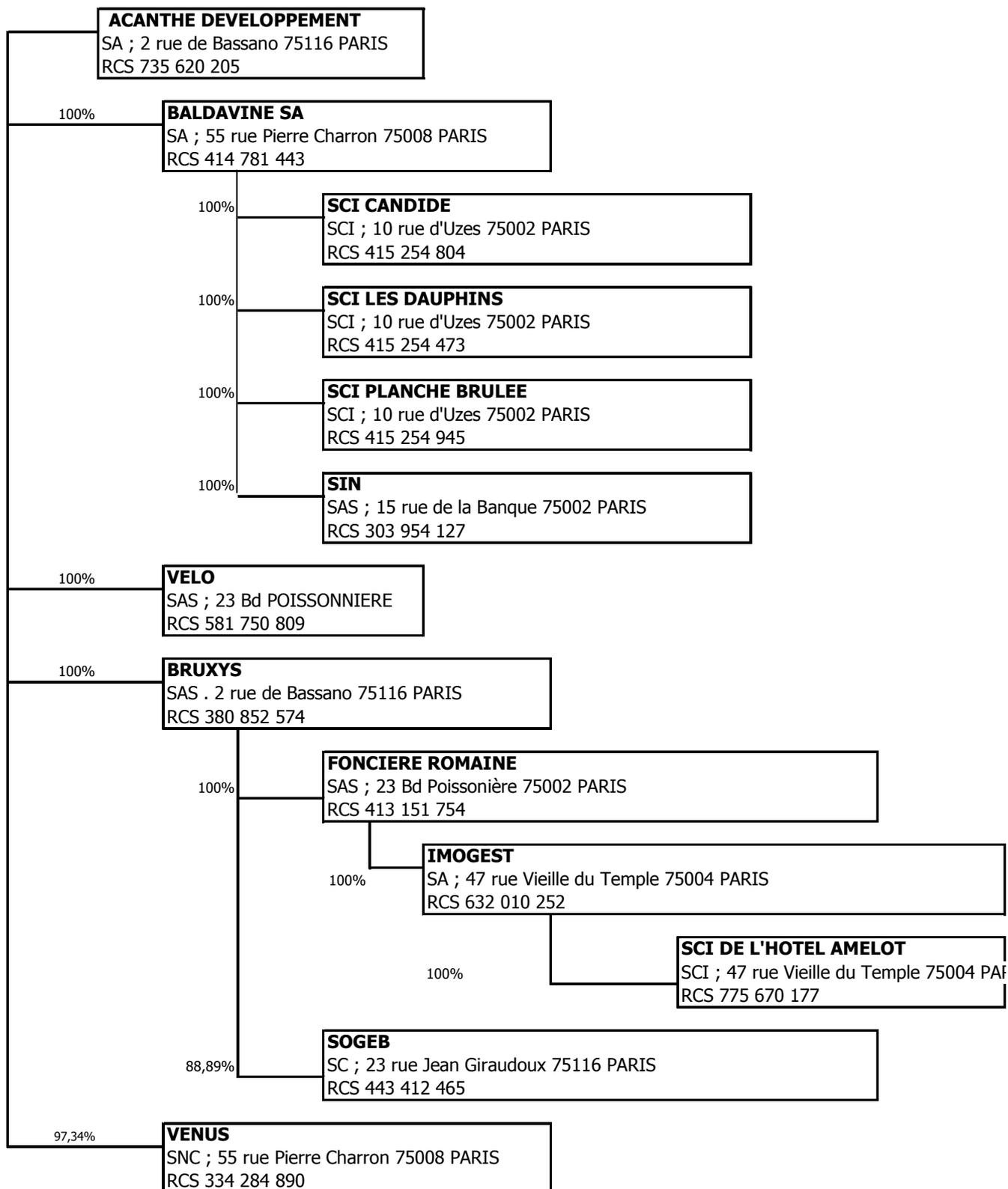
Concernant spécifiquement FIG, la cession s'inscrit dans l'application des décisions exécutoires du Tribunal de Commerce de Paris du 28 septembre 2009 dont la note 9.3.4 résume les conséquences pour la société ACANTHE DEVELOPPEMENT.

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.

3.3. Organigramme



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%	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%	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%	100%	FINPLAT RC B46611 SA ; 3 avenue Pasteur L2311 Luxembourg
100%	100%	CEDRIANE RCS 414767046 SAS; 51 rue du Fbg Ppoissonnière 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%	100%	FONCIERE DU ROCHER RCS 447 589 021 SCI ; 15 rue de la Banque 75002 PARIS
100%	SFIF RCS 542 046 792	SAS ; 23 bd Poissonnière 75002 PARIS

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

Note 4. Notes annexes : bilan

4.1. Actifs non courants non financiers

4.1.1. Variation de la valeur des immeubles de placements.

Au 31 décembre 2010 :

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 m² sis au 24 rue Georges Bizet à Paris (16^{ème}) 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^{ème}) 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^{er} à Paris (8^{ème}) pour 580 K€,
 - à la Tour Atlantique à La Défense pour 492 K€,
 - au 23 Bd Poissonnière à Paris (8^{ème}) pour 272 K€,
 - au 7 rue de Surène à Paris (8^{ème}) 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^{ème}), 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^{ème}),
- 3 rue d'Edimbourg, Paris (8^{ème}),
- 99 Bd Haussmann, Paris (8^{ème}),
- Bois Candide à Ferney-Voltaire (01),
- Le Brévent à Ferney-Voltaire (01),
- Passage Dubail, Paris (10^{ème}),

Ainsi que des lots de copropriétés dans les immeubles sis :

- 31 avenue de l'Opéra, Paris (2^{ème}),
- 15 rue de Marignan, Paris (8^{ème}),
- 30 rue Claude Terrasse, Paris (16^{ème}),
- 27 rue de Rome, Paris (8^{ème}).

Au 31 décembre 2009 :

La valeur d'expertise hors droits au 31 décembre 2009 des immeubles de placement s'élève à 371.207 K€

En K€	Valeur Nette Comptable 31/12/2008	Entrées (Nouvelles acquisitions)	Entrées (dépenses immobilisées) (1)	Entrées (Regroupement d'entreprises) (2)	Transferts	Cessions (3)	Variation de juste valeur (4)	Autres variations	Valeur au 31/12/2009
Immeubles de placement (IAS 40)	378 018	-	587	27 638	-	-15 550	-19 441	-46	371 207

(1) Les dépenses immobilisées correspondent aux travaux réalisés sur les immeubles de placements, principalement au 7 rue d'Argenteuil pour 226 K€, au 23, bd Poissonnière à Paris pour 138 K€ et au 17 rue François 1^{er} à Paris pour 184 K€

(2) Ces entrées proviennent des biens détenus par les entités ayant fait l'objet d'un regroupement d'entreprise au cours de l'exercice :

Bien détenu par la société CEDRIANE :

- Bien d'exception de 549 m² sis Paris 6^{ème} (emprunt dédié : 1.883 K€) 11.270 K€

Biens détenus par le sous groupe VENUS :

Société	Localisation	Valeur d'apport en K€	Surface en m2	Revenu année entière en K€	Emprunt dédié
Sté ADEL	Rue de Chazelle à Paris (8ème)	1 750	391	50	
Sté VOLTAIRE	Bat Le Voltaire à Lognes (77)	2 500	2 697	251	1 255
Sté Le BREVENT	Bat Le Brévent à Ferney Voltaire (01)	1 100	1 110	37	199
Sté VENUS	Résidence la Forêt à Flaine (74)	1 015	750	64	504
Sté VENUS (apport ADC SIIC)	Rue de Surène à Paris (8ème)	10 000	1 377	645	7 153

(3) Les cessions concernent l'immeuble de la rue Clément Marot et le lot de la rue de la Grande Armée à Paris, soit au total 1.419 m² de bureaux.

(4) La variation de juste valeur des actifs « immeubles de placement » a un impact sur le résultat pour -19.441 K€

4.1.2. 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
TOTAL	6 979	48	-16	-10	-223	-	6 771

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^{ème} étage sis 2 rue de Bassano PARIS 16^{ème} 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.

Au 31 décembre 2009 :

En K€	Val. brute 31/12/2008	Acquisitions	Cessions	Variations de périmètre	Ecart de Réévaluation	Virement de poste à poste	Val. brute 31/12/2009
Terrains	660	-	-	-	10	-	670
Constructions & Agencements	5 944	-	-	-	86	-	6 030
Actifs corporels	281	5	-16	8	-	-	279
TOTAL	6 885	5	-16	8	96	-	6 979

La réévaluation des locaux utilisés à titre administratif s'élève en valeur brute à 104 K€ pour 2009.

4.1.3. 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
TOTAL	602	128	-6	-16	-26	-7	675

Au 31 décembre 2009 :

En K€	31/12/2008	Dotations	Variation périmètre	Reprise suite à cession et mise au rebut	Ecart de réévaluation	31/12/2009
Constructions & Agencements	271	103	-	-	-7	366
Actifs corporels	218	29	4	-15	-	236
TOTAL	489	132	4	-15	-7	602

4.1.4. 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
Ecarts d'acquisition	-	-	-	17	-17	-
TOTAL	8	-	-	12	-17	3

Au 31 décembre 2009 :

EN K€	Valeur nette 31/12/08	Acquisitions	Variation périmètre	Amortissement et dépréciation	Cession	Valeur nette 31/12/09
Immobilisations incorporelles	13	-		-5	-	8
Ecarts d'acquisition	-	-	1 633	-1 633	-	-
TOTAL	13	-	1 633	-1 638	-	8

Les écarts d'acquisition comptabilisés à l'actif cet exercice se rapportent tous à l'entrée dans le périmètre du sous groupe VENUS (cf. note 1.3.2 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2009).

De par leur nature, ces écarts ne sont pas susceptibles de générer des avantages économiques futurs probables et ont donc un caractère de charges, aussi, le test de valeur effectué à la clôture de l'exercice 2009 a conduit à la dépréciation de l'intégralité de l'écart d'acquisition soit une charge de 1.633 K€

4.2. 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
TOTAL	5 304	99	-6 331	-	953	25

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.

Au 31 décembre 2009 :

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€	31/12/2008	Transfert	Variation de stocks	Variation de périmètre	Dépréciation	31/12/2009
Stock d'immeubles	8 055	-	-2 422	-	-329	5 304
TOTAL	8 055	-	-2 422	-	329	5 304

La variation de stocks correspond à la sortie des lots vendus au 27 rue de Rome à Paris (- 3.201 K€), mais également aux travaux réalisés sur l'exercice 2009 sur l'immeuble sis rue Claude Terrasse (+ 779 K€).

La dépréciation de stock d'immeubles enregistre d'une part, la reprise de dépréciation des lots cédés au 27 rue de Rome pour 624 K€ et d'autre part, la dotation pour dépréciation du stock de la rue Claude Terrasse d'un montant de 953 K€, destinée à couvrir le différentiel entre les prix de ventes estimés des lots restant à commercialiser et leur coût de revient, compte tenu notamment des coûts supplémentaires engendrés par l'arrêt du chantier et de sa reprise ainsi que la réfection des malfaçons.

4.3. 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

4.3.1. Actifs financiers non courants

Au 31 décembre 2010 :

Actifs financiers en K€	31/12/2009	Augmenta tions	Diminutio ns	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	-
TOTAUX	6 736	1 006	322	7 420	1 714	5 706	-

(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	-

Au 31 décembre 2009 :

Actifs financiers en K€	31/12/2008	Augmentations	Diminutions	31/12/2009	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)	74	503	-	577	-	503	74
Actifs financiers disponibles à la vente (2)	1 880	83	313	1 650	1 650	-	-
Dépôts (fonds de roulement)(3)	26		5	21	21	-	-
Prêt (4)		4 376		4 376		4 376	
Actif financier de transaction (5)		132	29	103		103	
Autres	7	2		9	7	2	-
TOTAUX	1 987	5 096	347	6 736	1 678	4 984	74

- (1) Les dépôts à terme sont nantis en faveur d'établissements bancaires nous ayant octroyé des prêts dont au cours de l'exercice la LANDESBANK SAAR pour 503 K€ (voir note 4.5.1).
- (2) Les actifs financiers disponibles à la vente sont constitués de sicav monétaires soit nanties en garantie d'une caution bancaire (1.577 K€), soit libre dans le cadre d'un placement financier 73 K€
- (3) Les dépôts (fonds de roulement) concernent les sommes versées aux syndics des immeubles exploités.
- (4) Prêt consenti à la société ADT SIIC pour 4.376 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 103 K€ au 31 décembre 2009 (voir note 4.5.1).

en K€	31/12/2009	
	Profit ou Perte inscrit en Capitaux Propres	Profit ou Perte transféré des Capitaux Propres en Résultat
Actifs financiers disponibles à la vente	-2	-

4.3.2. 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	-
TOTAUX	21 342	1 109	20 233	15 607	4 626	-

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€: ce séquestre est du aux litiges mentionnés dans la note 9.3.4,
- 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.

Au 31 décembre 2009 :

en K€	31/12/2009					
	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	7 885	608	7 277	7 277	-	-
Autres créances	10 472	-	10 472	9 627	578	267
TOTAUX	18 357	608	17 749	16 904	578	267

Les autres créances au 31 décembre 2009, sont composées principalement de :

- Créances de TVA pour 1.684 K€
- Frais d'actes versés non facturés pour 258 K€ qui trouvent leur contrepartie en fournisseurs factures non parvenues,
- Gestionnaires d'immeuble pour 409 K€
- Produits à recevoir : acompte d'Impôt Société restituable (versé par anticipation) pour 4.657 K€
- Avances fournisseurs pour 71 K€
- Etalement des loyers selon IAS 17 pour 1.071 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,
- Créance hypothécaire à encaisser dans le cadre d'une procédure de liquidation judiciaire par la société CEDRIANE pour 902 K€,
- Refacturation de frais liés à l'ancienne activité dans le secteur du luxe de la société FIG pour 515 K€
- Créances diverses pour 191 K€

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

en K€	31/12/2009
	Charge nette enregistrée en résultat
Créances	-360

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.

4.3.3. 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 dont les modes de comptabilisation et d'évaluation sont décrits à la note 2.11.1.

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

4.3.4. 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
Total des Actifs financiers de transaction	21 953	12 269

4.3.5. 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.

4.4. 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.

4.4.1. Description de la structure du capital

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
A.Duménil et sociétés contrôlées									
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%						
Groupe Acanthe									
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%						
PUBLIC									
Public	51 133 707	46,32%	50,53%	40 564 638	40,08%	43,59%	33 955 944	36,33%	41,37%
	110 392 205	100,00%	100,00%	101 199 299	100,00%	100,00%	93 458 355	100,00%	100,00%

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 depuis cette date.

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

4.4.2. 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.

4.4.3. L'information spécifique lorsque la Société est contrôlée

La Société est contrôlée comme décrit ci-dessus ; toutefois, la Société estime qu'il n'y a pas de risque que le contrôle soit exercé de manière abusive.

4.4.4. 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).

4.4.5. 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€.

4.4.6. Paiement fondé sur des actions

4.4.6.1. 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 2^{ème} 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 1^{ère} 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.

4.4.6.2. 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).

4.4.7. 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).

4.5. Passifs financiers

4.5.1. 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.

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

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
Credit 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.

4.5.2. 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.

4.6. Echancier 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	-	-
TOTAUX	116 836	29 100	23 697	64 039

(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,

Au 31 décembre 2009 :

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)	98 310	6 380	20 693	71 237
Dépôts et cautionnements	3 580	3 580	-	-
Dettes fournisseurs	4 471	4 471	-	-
Dettes fiscales et sociales	2 032	2 032	-	-
Autres dettes	965	965	-	-
Autres passifs courants	87	87	-	-
TOTAUX	109 445	17 515	20 693	71 237

(1) dont découvert bancaire (359 K€) et intérêts courus (594 K€) au 31 décembre 2009.

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

- Charges de personnel pour 217 K€,
- TVA à payer sur encaissement : 1.261 K€,
- Dettes sur redressements de droits d'enregistrement pour 498 K€,
- Taxes diverses pour 41 K€

Le poste « Autres dettes » se compose principalement de :

- Clients créditeurs pour 616 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 170 K€, correspondants à la reddition des comptes de locataires
- Charges à payer sur litige commercial 149 K€: charge refacturée dont la contrepartie est en autres créances.

Note 5. Notes annexes : compte de résultat

5.1. 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
Revenus nets des immeubles	10 144	11 703

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.

5.2. 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
Revenus nets de la promotion immobilière	74	-1 082

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).

5.3. 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
Charges d'Exploitation	-5 576	-31 805
Résultat opérationnel avant cession	4 642	-21 184
Résultat de cession d'immeubles de placement	-1 127	3 154
Résultat Opérationnel	3 515	-18 030

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€, 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, (cf. note 9.7). 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 (cf. note 9.7 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2009) 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€ (cf. note 1.3.2 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2009).

Le résultat de cession des immeubles de placement est une perte de 1.127 K€. Le détail du résultat des cessions est indiqué dans la note 5.5 ci-dessous.

5.4. Résultat net

en milliers d'€	Détail 31/12/2010	31/12/2010	Détail 31/12/2009	31/12/2009
Le résultat opérationnel		3 515		-18 030
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	
Coût de l'endettement financier net		-4 586		-4 351
Autres produits et charges financiers		1 016		102
Résultat avant impôts		-55		-22 280
Ecart d'acquisition négatif		0		2 788
Charge d'impôt		-127		11
Résultat net		-182		-19 481
part du groupe		-292		-19 610
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.

5.5. Résultat de cession des immeubles de placement

Exercice 2010 :

Les cessions des immeubles sis :

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

Ainsi que des lots de copropriétés dans les immeubles sis :

- 31 avenue de l'Opéra, Paris (2^{ème}),
- 15 rue de Marignan, Paris (8^{ème}),
- 30 rue Claude Terrasse, Paris (16^{ème}),
- 27 rue de Rome, Paris (8^{ème})

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.

5.6. Vérification de la charge d'impôt

<i>en milliers d'Euros</i>	31/12/2010	31/12/2009
Résultat net consolidé	-181	-19 481
Impôts sur les sociétés	-127	11
Résultat avant impôts	-54	-19 492
Taux d'imposition français	33,33%	33,33%
Produit d'impôt théorique	-18	6 497
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
Produit d'impôt dans le résultat	127	11

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.

Note 6. Secteurs opérationnels

Le Groupe réalise l'intégralité de son chiffre d'affaires dans la zone Euro, dans le secteur de l'immobilier. Le patrimoine immobilier du Groupe représente au 31 décembre 2010 une surface totale de 87.073 m² (97.374 m² au 31 décembre 2009) répartie de la manière suivante :

Nature du patrimoine		
	31-déc-10	31-déc-09
Bureaux	41 162 m ²	48 080 m ²
Résidences Hôtelières	28 798 m ²	30 472 m ²
Habitations	3 324 m ²	3 798 m ²
surfaces commerciales	12 071 m ²	15 024 m ²
Divers (1)	1 718 m ²	0 m ²
Total (2)	87 073 m²	97 374 m²

Situation géographique		
	31-déc-10	31-déc-09
Paris	38%	40%
Région Parisienne (Hors Paris)	26%	23%
Province	33%	34%
Etranger	3%	3%
Total	100%	100%

(1) Il s'agit d'un immeuble acheté en octobre 2010 et qui va faire l'objet d'une restructuration. La répartition de la surface de cet immeuble en bureaux, commerces et en habitation n'est pas encore définitive.

(2) dont 25m² au 31 décembre 2010 contre 941 m² d'immeubles en stock au 31 décembre 2009

La surface des terrains non bâtis au 31 décembre 2010 s'élève à 1.126 ares et 76 centiares.

Patrimoine immobilier (par secteur géographique)

Paris	298 077
Région Parisienne	20 964
Province	45 277
Etranger	6 200
	<hr/>
	370 518
Autres actifs non affectables	51 982
Total des actifs	422 500

Au 31 décembre 2010 :

Compte de résultat par secteur d'activité au 31 décembre 2010

(en K€)	Bureaux	Commerces	Hôtels	Habitations	Non affectable	TOTAL
Loyers	8 171	1 864	1 989	956	-	12 980
Charges locatives refacturées	1 635	304	225	224	-	2 388
Charges locatives globales	(3 387)	(737)	(649)	(451)	-	(5 224)
Revenus nets des immeubles	6 419	1 431	1 565	729	-	10 145
Revenus de la promotion immobilière	-	-	-	6 405	-	6 405
Charges de la promotion immobilière	-	-	-	(100)	-	(100)
Variation stock immeubles	-	-	-	(6 231)	-	(6 231)
Revenus net de la promotion immobilière	-	-	-	74	-	74
Revenus des autres activités	-	-	-	-	-	-
Frais de personnel (1)	(501)	(147)	(350)	(40)	(2 359)	(3 397)
Autres frais généraux (2)	(1 345)	(395)	(941)	(109)	(56)	(2 846)
Autres produits et charges	(56)	(20)	144	(13)	(95)	(40)
Variation de valeur des immeubles de placement (3)	1 008	(2 892)	1 434	542	1 427	1 519
Dotations aux autres amortissements et provisions	(778)	(78)	-	(8)	(168)	(1 032)
Reprise des autres amortissements et provisions	38	55	-	-	127	220
Résultat de cession immeubles de placement	(813)	162	(56)	(352)	(68)	(1 127)
Produits de trésorerie	6	2	4	1	-	13
Coût de l'endettement financier brut	(2 174)	(637)	(1 521)	(176)	(91)	(4 599)
Autres produits et charges financiers	480	141	336	39	20	1 016
Résultat avant impôt	2 284	(2 378)	615	687	(1 263)	(54)
Impôts sur les sociétés	-	-	-	-	(127)	(127)
Résultat net	2 284	(2 378)	615	687	(1 390)	(181)

- (1) les frais de personnel à l'exception des charges liées aux actions gratuites et les autres frais généraux sont répartis en fonction des m².
- (2) Les autres frais généraux sont constitués essentiellement des coûts de gestion générale du Groupe.
- (3) Les variations de valeurs des immeubles de placement non affectables concernent les terrains

Informations bilantielles par secteur d'activité au 31 décembre 2010

(en K€)	Bureaux	Commerces	Hôtels	Habitations	Non affectable	TOTAL
Actif						
Immeubles de placements	200 586	79 549	33 587	35 402	21 394	370 518
Actifs corporels : Bassano QP bureaux administratifs	6 034	-	-	-	-	6 034
Stocks d'immeubles	-	-	-	25	-	25
Passif						
Passif financiers non courants	48 725	22 935	2 388	12 640	1 048	87 736
Passifs financier courants	2 322	680	690	337	16 205	20 234

Les éléments non affectables des actifs sont constitués principalement de terrains.
 Les éléments non affectables des passifs sont les découverts bancaires et assimilés, et la juste valeur du dérivé.

Acquisitions d'actifs sectoriels évaluées au 31/12/2010

(en K€)	Bureaux	Commerces	Hôtel	Habitation	non affectable	TOTAL
Immeubles de placement	9 820	-	-	17 470	17 180	44 470

Les acquisitions sont détaillées dans la note 4.1.1.

Compte de résultat par zone géographique au 31 décembre 2010

(en K€)	Paris	Région Parisienne	Province	Etranger	Non affectable	TOTAL
Loyers	10 291	1 004	1 685	-	-	12 980
Charges locatives refacturées	1 740	323	325	-	-	2 388
Charges locatives globales	(3 286)	(952)	(794)	(192)	-	(5 224)
Revenus nets des immeubles	8 745	375	1 216	(192)	-	10 145
Revenus de la promotion immobilière	6 405	-	-	-	-	6 405
Charges de la promotion immobilière	(100)	-	-	-	-	(100)
Variation stock immeubles	(6 231)	-	-	-	-	(6 231)
Revenus net de la promotion immobilière	74	-	-	-	-	74
Revenus des autres activités	-	-	-	-	-	-
Frais de personnel (1)	(393)	(277)	(352)	(37)	(2 338)	(3 397)
Autres frais généraux (2)	(1 057)	(743)	(947)	(99)	-	(2 846)
Autres produits et charges	(64)	(25)	144	-	(95)	(40)
Variation de valeur des immeubles de placement	(48)	963	1 404	(800)	-	1 519
Dotations aux autres amortissements et provisions	(658)	(188)	(18)	-	(168)	(1 032)
Reprise des autres amortissements et provisions	25	40	28	-	127	220
Résultat de cession immeubles de placement	(1 033)	-	(94)	-	-	(1 127)
Produits de trésorerie	5	3	4	1	-	13
Coût de l'endettement financier brut	(1 708)	(1 200)	(1 530)	(161)	-	(4 599)
Autres produits et charges financiers	377	265	338	36	-	1 016
Résultat avant impôt	4 265	(787)	193	(1 252)	(2 474)	(54)
Impôts sur les sociétés	-	-	-	-	(127)	(127)
Résultat net	4 265	(787)	193	(1 252)	(2 601)	(181)

- (1) les frais de personnel à l'exception des charges liées aux actions gratuites et les autres frais généraux sont répartis en fonction des m².
- (2) Les autres frais généraux sont constitués essentiellement des coûts de gestion générale du Groupe.

Informations bilantielles par zones géographiques au 31 décembre 2010

(en K€)	Paris	Région Parisienne Hors Paris	Province	Etranger	Non affectable	TOTAL BILAN
Actif						
Immeubles de placement	292 042	20 961	45 277	6 200	-	364 480
Actifs Corporels : Bassano QP bureaux administrat	6 034	-	-	-	-	6 034
Stocks d'immeubles	25	-	-	-	-	25
Passif						
Passif financiers non courants	74 214	1 498	10 976	-	1 048	87 736
Passifs financier courants	19 206	285	558	-	185	20 234

Les éléments non affectables des passifs sont les découverts bancaires et assimilés, et la juste valeur du dérivé.

Acquisitions d'actifs sectoriels évaluées au 31/12/2010

(en K€)	Paris	Région Parisienne	Province	Etranger	TOTAL
Immeubles de placement	32 820	-	11 650	-	44 470

Les acquisitions sont détaillées dans la note 4.1.1.

Au 31 décembre 2009 :

Compte de résultat par secteur d'activité au 31 décembre 2009

(en K€)	Bureaux	Commerces	Hôtels	Habitations	Non affectable	TOTAL
Revenus locatifs	9 275	1 984	2 336	511	-	14 106
Charges locatives refacturées	1 583	297	214	76	-	2 170
Charges locatives globales	-3 399	-583	-426	-165	-	-4 573
Revenus nets des immeubles	7 459	1 698	2 124	422	-	11 703
Revenus nets de la promotion immobilière	-	-	-	-1 082	-	-1 082
Frais de personnel (1)	-406	-127	-257	-24	-7 607	-8 421
Autres frais généraux (1) (2)	-968	-303	-614	-58	-	-1 943
Autres produits et charges	131	-94	9	197	-205	38
Variation de valeur des immeubles de placement (3)	-13 805	-2 940	-2 193	-143	-360	-19 441
Dotation aux autres amortissements et provisions	-196	-112	-	-	-1 777	-2 085
Reprise aux autres amortissements et provisions	-1	41	-	7	-	47
Résultat de cessions d'immeubles de placements	-151	-	-	3 305	-	3 154
Résultat opérationnel sectoriel	-7 937	-1 837	-931	2 624	-9 949	-18 030

(1) les frais de personnel à l'exception des charges liées aux actions gratuites et les autres frais généraux sont répartis en fonction des m².

(2) Les autres frais généraux sont constitués essentiellement des coûts de gestion générale du Groupe.

(3) Les variations de valeurs des immeubles de placement non affectables concernent les terrains

Informations bilantielles par secteur d'activité au 31 décembre 2009

(en K€)	Bureaux	Commerces	Hôtels	Habitations	Non affectable	TOTAL
Actif						
Immeubles de placements	224 809	83 958	37 660	21 577	3 204	371 208
Actifs corporels : Bassano QP bureaux administratifs	6 333					6 333
Stocks d'immeubles	-	-	-	5 304	-	5 304
Passif						
Passif financiers non courants	59 318	24 185	3 070	5 357	1 586	93 516
Passifs financier courants	2 217	632	637	354	953	4 794

Les éléments non affectables des actifs sont constitués principalement de terrains.

Les éléments non affectables des passifs sont les découverts bancaires et assimilés, et la juste valeur du dérivé.

Acquisitions d'actifs sectoriels évaluées au 31/12/2009

(en K€)	Bureaux	Commerces	Hôtel	Habitation	non affectable	TOTAL
Immeubles de placement	12 074	2 706	0	11 552	-	26 332

Compte de résultat par zone géographique au 31 décembre 2009

(en K€)	Paris	Région Parisienne	Province	Etranger	Non affectable	TOTAL
Revenus locatifs	11 270	946	1 628	262	-	14 106
Charges locatives refacturées	1 647	209	261	53	-	2 170
Charges locatives globales	-2 885	-741	-455	-492	-	-4 573
Revenus nets des immeubles	10 032	414	1 434	-177	-	11 703
Revenus nets de la promotion immobilière	-1 082	-	-	-	-	- 1 082
Frais de personnel	-322	-192	-275	-26	-7 607	-8 422
Autres frais généraux	-768	-458	-656	-61	-	-1 943
Autres produits et charges	314	-74	3	-	-205	38
Variation de valeur des immeubles de placement	-12 244	-3 095	-4 089	-13	-	-19 441
Dotations aux autres amortissements et provisions	-183	-82	-43	-	-1 777	-2 085
Reprises aux autres amortissements et provisions	7	41	-1	-	-	47
Résultat de cessions d'immeubles de placement	3 154	-	-	-	-	3 154
Résultat opérationnel par secteur	-1 092	-3 446	-3 627	-277	-9 589	-18 032

Informations bilantielles par zones géographiques au 31 décembre 2009

(en K€)	Paris	Région Parisienne Hors Paris	Province	Etranger	Non affectable	TOTAL BILAN
Actif						
Immeubles de placement	311 122	19 454	33 632	7 000	-	371 208
Actifs Corporels : Bassano QP bureaux administratifs	6 333					6 333
Stocks d'immeubles	5 304	-	-	-	-	5 304
Passif						
Passif financiers non courants	87 044	1 775	3 111	-	1 586	93 516
Passifs financier courants	2 978	264	599	-	953	4 794

Les éléments non affectables des passifs sont les découverts bancaires et assimilés, et la juste valeur du dérivé.

Acquisitions d'actifs sectoriels évaluées au 31/12/2009

(en K€)	Paris	Région Parisienne	Province	Etranger	TOTAL
Immeubles de placement	22 700	1 700	1 932	-	26 332

Note 7. Engagements hors bilan

Les engagements, internes ou externes au Groupe, sont les suivants :

7.1. Engagements hors bilan liés au périmètre du groupe consolidé

7.1.1. 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

7.1.2. 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

7.2. Engagements hors bilan liés aux opérations de financement

7.2.1. Engagements donnés

Les engagements ne sont exerçables qu'à hauteur des sommes restant réellement à rembourser au jour de l'exercice de la garantie, majorée 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' €uros	31/12/2010	31/12/2009
Cautions données au profit des établissements financiers	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	DEUTSCHEPF ANDBRIEFBA NK	13/08/2003	01/10/2018	100	100%
BASNO a donné en nantissement les titres FONCIERE DU ROCHER	VENUS	DEUTSCHEPF ANDBRIEFBA NK	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 DEVELOPPEM ENT 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.

AUTRES ENGAGEMENTS DONNES	(en K€)	
NATURE	31/12/2010	31/12/2009
Nantissement de SICAV monétaires ou comptes d'instrument 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 suivants :

- société BASNO emprunt souscrit auprès de la DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK.
- société FONCIERE DU 17 RUE FRANCOIS 1^{er} emprunt souscrit auprès du CREDIT FONCIER.
- société 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 suivants :

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

7.2.2. 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.

7.3. Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles du groupe

7.3.1. Engagements donnés

Le Groupe a choisi la société EIFFAGE pour effectuer les travaux de réhabilitation de l'immeuble situé rue François 1^{er}. 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 (cf. note 9.2.1).

D'autre part, les hypothèques suivantes ont été prises à titre conservatoire par le Trésor Public (cf. note 9.2.1) :

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

- (1) Dont 35.575 K€concernent des immeubles qui étaient la propriété des sociétés ADC SIIC, TAMPICO et FIG et qui sont devenus, suite au traité d'apport publié, la propriété de la SNC VENUS qui n'a aucune dette envers l'Administration Fiscale

7.3.2. 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.

Note 8. Exposition aux risques

La société a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés.

8.1. Risque sur la gestion du capital

Le Groupe gère son capital pour s'assurer que les entités du Groupe seront capables de continuer leur exploitation en maximisant le retour sur investissement des actionnaires par l'optimisation de l'équilibre « capitaux propres » et « dettes financières nettes ».

Les « dettes financières nettes » retenues incluent les emprunts mentionnés en note 4.5. minorés de la trésorerie et des équivalents de trésorerie. Les « capitaux propres » comprennent le capital social de la société mère, augmenté des réserves consolidées et du résultat consolidé de la période.

en millier d'€	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
Dettes financières auprès d'établissements de crédit	107 970	98 310
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(21 953)	(12 269)
Dettes financières nettes	<u>86 017</u>	<u>86 041</u>
Capitaux propres part du Groupe	<u>297 347</u>	<u>301 385</u>
Ratio Dettes financières nettes / Capitaux propres part du Groupe	29%	29%

Le ratio dettes financières nettes / capitaux propres part du Groupe ne tient pas compte des titres d'Autocontrôle (29,0 M€ valorisés à l'ANR), qui pourraient être mobilisés afin de dégager de la trésorerie, ni de l'excédent dégagé sur le réalisable courant défini par la différence entre les actifs courants (hors trésorerie et équivalents de trésorerie) et les dettes courantes (hors passifs financiers courants).

Après une période où l'objectif principal de la Direction était le désendettement, ce ratio pourrait toutefois être amené à évoluer. En effet, le Groupe pourrait financer par emprunt d'éventuelles opportunités d'acquisitions qui se présenteraient sur son marché principal, soit le marché des immeubles de bureaux au sein du quartier central des affaires. Il pourrait également décider de céder certains immeubles en fonction des opportunités du marché.

8.2. Risque de taux

Le groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT ayant recours à l'emprunt à taux variable, un risque de taux pourrait peser sur la dette du Groupe. Cependant le Groupe pratiquant une politique prudente et adaptée au profil de ses activités a eu recours à des instruments financiers permettant de couvrir le risque lié à la hausse des taux d'intérêts. Les emprunts à taux variable sont ainsi partiellement capés (à hauteur de 20 M€), du fait de la mise en place d'un échange de taux (swap), plafonné à 6,94 %.

Instruments	échéance	Notionnel au 31/12/2010 en K€
swap CAP sur pente 0% - 6,94%	juin 2012	20 000
		20 000

Afin d'apprécier le risque pesant sur la dette, le tableau suivant (voir note 8.3.) récapitule les valeurs, ainsi que les périodes des remboursements pour les emprunts à taux variables, et pour ceux à taux fixe avec une re-fixation de taux par période quinquennale ou décennale.

L'analyse de la sensibilité a été établie sur la base de la situation de la dette et des instruments financiers dérivés de taux (le Groupe n'étant pas exposé au risque de change) à la date de clôture.

Cette sensibilité correspond à l'incidence sur le compte de résultat ou les capitaux propres d'une variation de taux d'intérêt de + et - 0,6 % par rapport aux taux d'intérêts en vigueur au cours de l'exercice.

Le dérivé étant un échange de taux variable contre un taux variable capé, il est estimé que les taux échangés augmentent de manière symétrique, sans atteindre le seuil du CAP, et n'ont pas par conséquent, d'incidence sur le résultat.

Le tableau ci-après présente l'incidence d'une variation à la hausse ou à la baisse, de taux d'intérêt de 0,6% sur le résultat et les capitaux propres au 31 décembre 2010 et au 31 décembre 2009 :

en K€	31/12/2010		31/12/2009	
	Impact résultat	Impact Capitaux propres	Impact résultat	Impact Capitaux propres
Taux d'intérêt +/- 0,6 %	+/- 307	-	+/- 267	-

8.3. Risque de liquidité

8.3.1. Risque lié aux investissements futurs

La stratégie d'ACANTHE DEVELOPPEMENT dépend de sa capacité à mobiliser des ressources financières, soit sous la forme d'emprunts, soit sous la forme de capitaux propres, afin de financer ses investissements. Il est possible, en cas par exemple d'évènements affectant le marché de l'immobilier ou de crise internationale affectant les marchés financiers, que la société ne dispose pas à un moment de l'accès souhaité aux ressources financières dont elle aurait besoin pour financer l'acquisition de nouveaux immeubles et ait ainsi des difficultés à mobiliser les fonds nécessaires ou/et à les obtenir à des conditions intéressantes.

8.3.2. Risque de liquidité court terme

La politique du Groupe consiste cependant à diversifier ses contreparties pour éviter les risques liés à une concentration excessive et à sélectionner des contreparties de manière qualitative. En outre, le Groupe contrôle les risques de crédits associés aux instruments financiers dans lesquels il investit en limitant les investissements en fonction de la notation de ses contreparties. Au 31 décembre 2010, les excédents de trésorerie du Groupe représentaient un montant net de 22,0 M€ contre 12,3 M€ au 31 décembre 2009. Ils sont gérés par le Groupe et sont principalement investis en OPCVM monétaires. Le Groupe place ses excédents sur des instruments financiers monétaires court terme négociés avec des contreparties dont les notations financières sont au minimum AA- (Standard & Poors) et AA2 (Moody's). Les instruments dérivés hors bilan sont négociés avec des contreparties bancaires de premier plan.

Aucun risque de liquidité à court terme ne pèse sur le Groupe. Le montant des dettes courantes (29,1 M€ au 31 décembre 2010 contre 15,9 M€ au 31 décembre 2009) est compensé par le montant des actifs courants (44,5 M€ au

31 décembre 2010 contre 35,5 M€ d'euros au 31 décembre 2009).

Créances échues mais non dépréciées :

31/12/2010							
en K€	Actifs échus à la date de clôture				Actifs dépréciés Total	Actifs ni dépréciés ni échus Total	Total
	0-6 mois	6-12 mois	+ 12 mois	Total			
Créances clients	-	-	295	295	312	3 923	4 530
Autres créances	8	393	5 092	5 493	-	10 210	15 703
TOTAUX	8	393	5 387	5 788	312	14 133	20 233

Le poste « Autres créances » intègre une créance sur l'état de 4.626 K€ échue à fin 2009. Il s'agit essentiellement du versement d'un complément d' « Exit tax » versé suite à un redressement d'impôt (contesté), qui sera restitué au Groupe en cas d'issue favorable du litige avec l'administration fiscale.

Les baux font l'objet de dépôts de garantie fixés à trois mois de loyers hors charges, limitant le risque d'irrecouvrabilité des créances de loyers.

31/12/2009							
en K€	Actifs échus à la date de clôture				Actifs dépréciés Total	Actifs ni dépréciés ni échus Total	Total
	0-6 mois	6-12 mois	+ 12 mois	Total			
Créances clients	708	549	1 330	2 587	208	4 482	7 277
Autres créances	64	-	4 891	4 955	-	5 517	10 472
TOTAUX	772	549	6 221	7 542	208	9 999	17 749

Le poste « Autres créances » intègre une créance sur l'état de 4.626 K€ échue à fin 2009. Il s'agit du versement d'un complément d' « Exit tax » versé suite à un redressement d'impôt (contesté), qui sera restitué au Groupe en cas d'issue favorable du litige avec l'administration fiscale.

Les baux font l'objet de dépôts de garantie fixés à trois mois de loyers hors charges, limitant le risque d'irrecouvrabilité des créances de loyers.

Le tableau suivant fait apparaître les échéances d'emprunts, afin de compléter l'information concernant les risques pesant sur les liquidités du Groupe.

Nature du taux	Valeur au 31/12/2010 (en K€)	Parts		
		< 1an (en K€)	>1 an et < 5 an (en K€)	à + 5 ans (en K€)
Taux fixes	15 993	250	1 447	14 296
Taux Variables				
Euribor	54 293	2 244	16 152	35 897
Taux fixes avec refixation quinquennale				
PEX 5 ANS	19 922	1 025	5 050	13 847
	90 208	3 519	22 649	64 040

Certains emprunts sont assortis de clauses prévoyant une exigibilité anticipée dans certains cas (cf. note 7.2).

Concernant enfin le montant du dividende à distribuer en application du régime SIIC, la société prendra toutes les mesures lui permettant de faire face à ses obligations, notamment par la réalisation de certains actifs.

Il sera également proposé aux actionnaires le réinvestissement du dividende en actions, étant précisé que l'actionnaire principal ne pourra dépasser le seuil de 60% du capital ou des droits de vote d'ACANTHE Développement eu égard aux critères SIIC.

8.4. Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie concerne les placements effectués par le Groupe et les contreparties du Groupe dans les transactions commerciales et sur produits dérivés. Le risque de contrepartie sur les actifs financiers de transaction est limité par le type de support utilisé, essentiellement des OPCVM monétaires gérés par des établissements notoirement reconnus.

Concernant les transactions sur les produits dérivés, celles-ci ne sont engagées qu'avec des établissements financiers d'envergure.

La capacité d'ACANTHE DEVELOPPEMENT à recouvrer les loyers dépend de la solvabilité de ses locataires. La qualité de signature des locataires est prise en considération par ACANTHE DEVELOPPEMENT avant la signature de tous ses baux. Le résultat d'exploitation d'ACANTHE DEVELOPPEMENT pourrait toutefois être relativement affecté de défauts de paiements ponctuels de la part de locataires.

L'ensemble de nos locations est réalisé auprès de PME. En cas de non paiement des loyers, le locataire se retrouverait en état de cessation des paiements. L'Administrateur judiciaire doit alors décider de la poursuite du bail et, dans ce cas, est responsable des paiements sur ses propres deniers. L'Administrateur pourrait dans un délai en général de 3 mois (couvert par le dépôt de garantie renoncer à la poursuite du bail et donc nous rendre les clés des locaux.

Le seul risque pour le groupe étant alors lié à la période de vacance afin de retrouver un nouveau locataire avec un loyer négocié qui pourrait être à la hausse ou à la baisse en fonction du marché

Au 31 décembre 2010, aucun client ne représente plus de 12,39 % de l'encours hors entreprises liées (contre 7,33 % au 31 décembre 2009). Il s'agit du locataire qui occupe l'hôtel à la porte de Vanves (Vanves 92) pour un montant de 345 K€ et qui règle à terme échu.

Les cinq premiers clients représentent 36,7 % et les dix premiers clients représentent 47,3 %.

Concernant les autres débiteurs tels que les notaires ou les gestionnaires d'immeubles, ces professions sont couvertes par des assurances.

8.5. Risque fiscal lié au statut de SIIC

ACANTHE DEVELOPPEMENT a opté, à effet du 1^{er} janvier 2005, pour le régime fiscal des SIIC. A ce titre, elle est exonérée d'IS sur la fraction de son bénéfice fiscal provenant (i) de la location d'immeubles et de la sous-location d'immeubles pris en crédit-bail ou dont la jouissance a été conférée à titre temporaire par l'Etat, une collectivité territoriale ou un de leurs établissements publics, (ii) des plus-values réalisées lors de la cession d'immeubles, de droits afférents à un contrat de crédit-bail immobilier, de participations dans des sociétés de personnes ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime spécial, (iii) des dividendes reçus des filiales soumises au régime spécial, et des dividendes perçus d'une autre SIIC lorsque la société bénéficiaire de la distribution détient au moins 5 % du capital et des droits de vote de la société distributrice pendant deux ans au moins.

Cette exonération d'IS est cependant subordonnée au respect de certaines obligations et notamment de distribution des revenus locatifs nets, des plus values et des dividendes, pour des montants donnés et dans des délais déterminés. Ainsi, les revenus locatifs nets doivent être distribués aux actionnaires à hauteur d'au moins 85% avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation et les plus values à hauteur d'au moins 50% avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation. Quant aux dividendes reçus des filiales soumises au régime spécial, ils doivent être redistribués en totalité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.

Les filiales d'ACANTHE DEVELOPPEMENT détenues à 95% au moins par cette dernière ont pu opter, dans des conditions comparables, pour le même régime.

Le bénéfice du régime des SIIC est également soumis à d'autres conditions et notamment celui relatif à la détention du capital. Comme toutes les SIIC, ACANTHE DEVELOPPEMENT ne doit pas avoir son capital social détenu directement ou indirectement à 60% ou plus par un même actionnaire ou plusieurs actionnaires agissant de concert (à l'exception des situations dans lesquelles la participation à 60% ou plus est détenue par une ou plusieurs SIIC). Pour les sociétés déjà placées sous le régime des SIIC avant le 1^{er} janvier 2007, cette condition devait, en principe, être respectée au 1^{er} janvier 2009. Toutefois, le I de l'article 24 de la loi de finances pour 2009 avait reporté l'entrée en vigueur de cette condition au 1^{er} janvier 2010.

Ce plafond de détention peut toutefois être dépassé, à titre exceptionnel, du fait de la réalisation de certaines opérations (OPA ou OPE visées à l'article L 433-1 du Code monétaire et financier, fusions, scissions ou confusions de patrimoine visées à l'article 210-0 A du Code Général des Impôts et opérations de conversion ou de remboursement d'obligations en actions) sous réserve que le taux de détention soit ramené en dessous de 60% avant l'expiration du délai de dépôt de la déclaration de résultats de l'exercice concerné.

La loi vise deux situations, celle du dépassement temporaire du seuil de 60% non justifié par l'un des événements mentionnés ci-avant, et celle dans laquelle il n'a pas été remédié à cette situation à la clôture de l'exercice de dépassement.

Dans le premier cas, le régime SIIC est suspendu pour la durée de ce seul exercice si la situation est régularisée avant la clôture de cet exercice.

Au titre de cet exercice de suspension, la SIIC est imposée à l'IS dans les conditions de droit commun, sous réserve des plus-values de cession d'immeubles qui sont, après déduction des amortissements antérieurement déduits des résultats exonérés, taxées au taux réduit de 19 %.

Le retour au régime d'exonération au titre de l'exercice suivant entraîne en principe les conséquences de la cessation d'entreprise, mais des atténuations sont toutefois prévues en ce qui concerne l'imposition des plus-values latentes. Ainsi, les plus-values latentes sur les immeubles, droits afférents à un contrat de crédit-bail et parts de sociétés de personnes ayant un objet identique à celui des SIIC ne sont soumises à l'IS au taux réduit de 19 % que sur la fraction acquise depuis le premier jour de l'exercice au cours duquel le plafond a été dépassé et les plus-values latentes relatives aux immobilisations autres ne font pas l'objet d'une imposition immédiate si aucune modification n'est apportée aux écritures comptables.

Enfin, le montant de l'impôt dû est également majoré de l'imposition au taux réduit de 19 % sur les plus-values latentes sur les immeubles, droits afférents à un contrat de crédit-bail immobilier et participations, acquises durant la période de suspension, qui aurait été exigible si la société n'était pas sortie du régime.

Dans le second cas, la non-régularisation du dépassement du seuil de 60% entraîne, au surplus, la sortie définitive du régime.

Or, en cas de sortie, notamment pour ce motif et si cet événement intervient dans les dix ans suivant l'option pour le régime des SIIC, la SIIC est alors tenue d'acquitter un complément d'IS sur les plus-values qui ont été imposées lors de l'entrée dans le régime au taux réduit, portant le taux d'imposition globale des plus-values en question au taux de droit commun prévu à l'article 219 I du Code Général des Impôts.

Par ailleurs, la SIIC et ses filiales doivent réintégrer dans leurs résultats fiscaux de l'exercice de sortie la fraction du bénéfice distribuable existant à la date de clôture de cet exercice et provenant de sommes antérieurement exonérées. Le montant d'IS dû est également majoré d'une imposition au taux de 25 % des plus-values latentes sur les immeubles, droits afférents à un contrat de crédit-bail immobilier et participations, acquises pendant le régime, diminuées d'un dixième par année civile écoulée depuis l'entrée dans le régime.

Au 31 décembre 2010, aucun actionnaire n'atteint dans les conditions précitées, le seuil de 60% de détention directe ou indirecte dans le capital d'ACANTHE DEVELOPPEMENT.

En ce qui concerne les dividendes distribués par ACANTHE DEVELOPPEMENT, la loi prévoit enfin l'application d'un prélèvement de 20% sur ceux des dividendes prélevés sur des bénéficiaires exonérés et distribués à un actionnaire autre qu'une personne physique, détenant, directement ou indirectement, au moment de la mise en paiement, au moins 10 % des droits à dividendes de la SIIC distributrice, lorsque ces dividendes ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés (ou à un impôt équivalent) chez cet actionnaire, sauf lorsque celui-ci est une société tenue à une obligation de redistribution de l'intégralité des dividendes ainsi perçus.

8.6. Risque d'assurance

ACANTHE DEVELOPPEMENT bénéficie d'une couverture d'assurance destinée à garantir ses actifs immobiliers qui permettrait une reconstruction à neuf des immeubles de placement du Groupe. La société dépendant du marché de l'assurance, les primes versées pourraient subir une augmentation en cas de sinistre majeur supporté par les compagnies d'assurance.

Nos immeubles sont assurés auprès de compagnies notoirement solvables, soit essentiellement auprès d'AXA, ALBINGIA et de SWISS LIFE.

8.7. Risque de change

L'activité du Groupe étant exercée uniquement en zone Euro, aucun risque de change ne pèse sur le Groupe.

8.8. Risque sur actions propres

Au 31 décembre 2010, le stock d'actions propres et de BSA détenu par le Groupe est de 9.205.138 actions et de 182.771.588 BSA dont le coût total d'acquisition (21.626 K€) est inscrit en diminution des capitaux propres.

8.9. Risque de marché

8.9.1. Les risques liés à la gestion du portefeuille d'immeubles de placement sont liés aux éléments suivants :

- **Le taux d'indexation des loyers :**
 - o Pour les bureaux et les commerces : le principal taux d'indexation retenu par le groupe dans les baux signés est l'indice INSEE du coût de la construction. La révision des baux est réalisée, principalement, tous les ans. Seuls certains baux font l'objet d'une révision triennale.
 - o Pour les logements : le principal taux d'indexation retenu par le groupe dans les baux signés est l'indice INSEE du coût de la construction. La révision des baux fait, principalement, l'objet d'une révision annuelle.

Par conséquent, les revenus futurs des immeubles seront corrélés à l'évolution de ces indicateurs. Le montant du loyer de référence et son évolution étant fixés dans le bail, il s'impose aux parties de par la loi jusqu'à la fin de celui-ci. Toutefois, des renégociations des loyers avec le locataire peuvent intervenir en cours de bail, uniquement en cas de volonté commune des deux parties.

- Le 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 1^{er}, 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.

- L'évolution du marché immobilier :

L'évolution du marché est décrite dans la note 9.1 Actif net réévalué.

- L'impact de l'évolution des indices de référence :

- o Evolution de l'indice du coût de la construction :

Le tableau ci-après présente l'incidence d'une variation à la hausse ou à la baisse de l'indice du coût de la construction de 30 points de base. Cet indice est considéré comme représentatif.

Le dernier indice du coût de la construction connu à la date d'arrêtée des comptes est celui du 3^{ème} trimestre 2010. L'indice s'élève à 1.520.

en K€	31/12/2010		31/12/2009	
	Impact résultat	Impact Capitaux propres	Impact résultat	Impact Capitaux propres
Coût de la construction +/- 30 points	+/- 237	-	+/- 272	-

- o Evolution de l'indice de référence des loyers

Le tableau ci-après présente l'incidence d'une variation à la hausse ou à la baisse de l'indice de référence des loyers de 2 points de base. Cet indice est considéré comme représentatif.

Le dernier indice de référence des loyers connu à la date d'arrêtée des comptes est celui du 4^{ème} trimestre 2010. L'indice s'élève à 119,17.

en K€	31/12/2010		31/12/2009	
	Impact résultat	Impact Capitaux propres	Impact résultat	Impact Capitaux propres
Indice de référence des loyers +/- 2 points	+/- 16	-	+/- 9	-

- La maturité des baux

La maturité des baux sur la base des baux en cours au 31 décembre 2010 (montant des loyers dont les baux vont être renouvelés selon une certaine périodicité) est présentée dans le tableau ci-dessous.

En K€	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
Maturité	12 856	2 260	5 964	4 632
	12 856	2 260	5 964	4 632

8.9.2. Les impacts sur les résultats de l'application de la méthode de la juste valeur

Les impacts sont centralisés dans le compte de résultat à la ligne « Variation de valeur des immeubles de placement ».

Note 9. Autres informations

9.1. 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^{er} 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 2nd 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 vue 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 4^{ème} 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 m² placés sur 2,16 Millions de m². 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 m² soit un score encore en progression par rapport à l'an dernier.

Les immeubles dégageant une forte liquidité et situés 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.

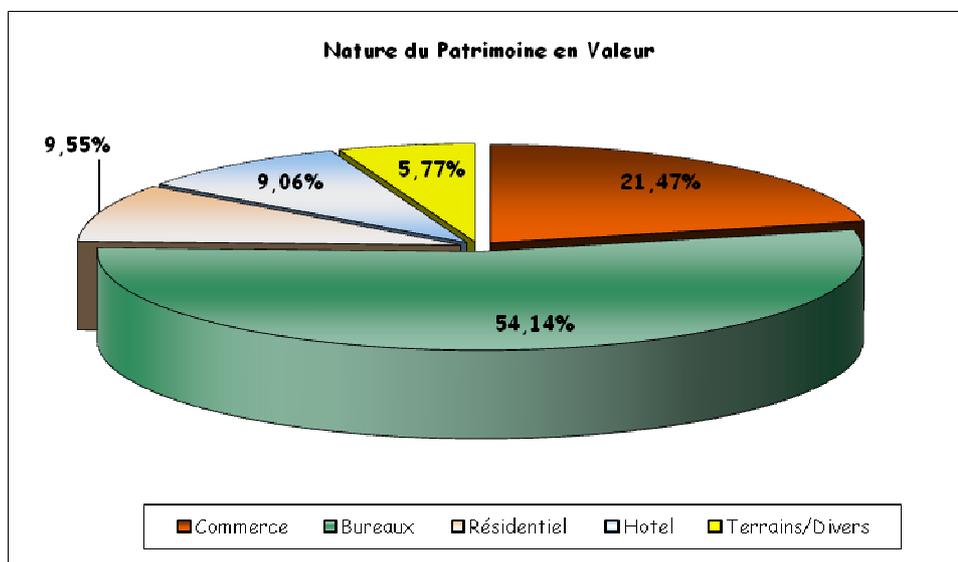
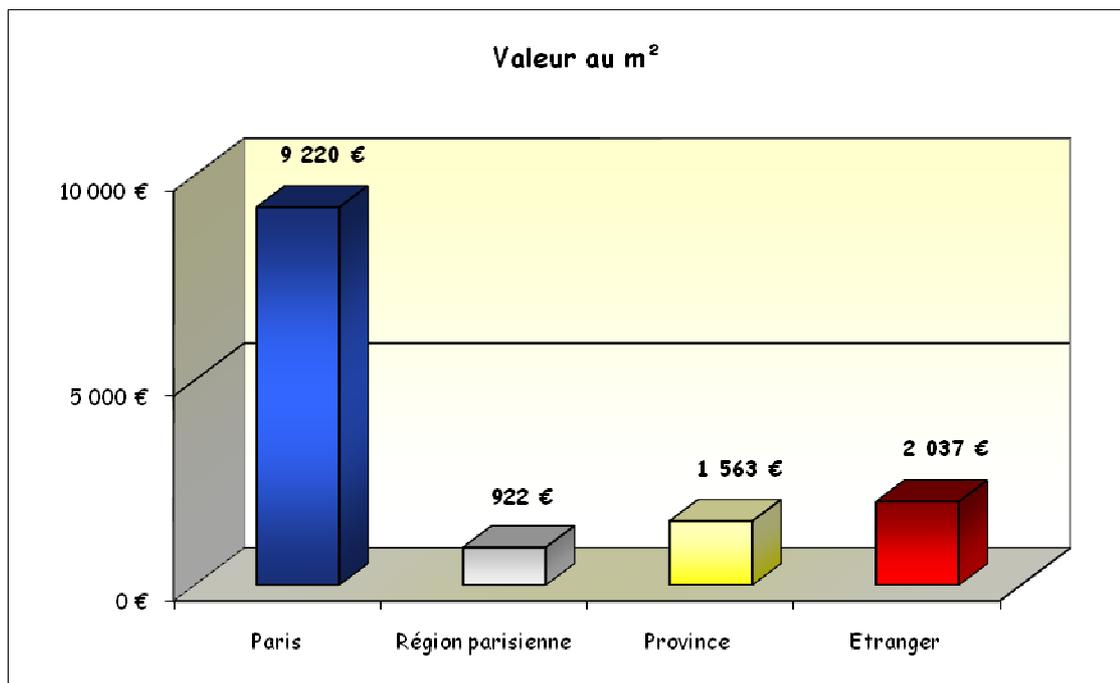
Le Groupe a procédé cette année à de nombreux arbitrages concernant des actifs non stratégiques : des biens situés à Paris mais n'étant pas exactement dans le cœur de cible du groupe (lots de copropriété, résidence hôtelière, projet de vente à la découpe, immeubles situés à la limite du 8^{ème} arrondissement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

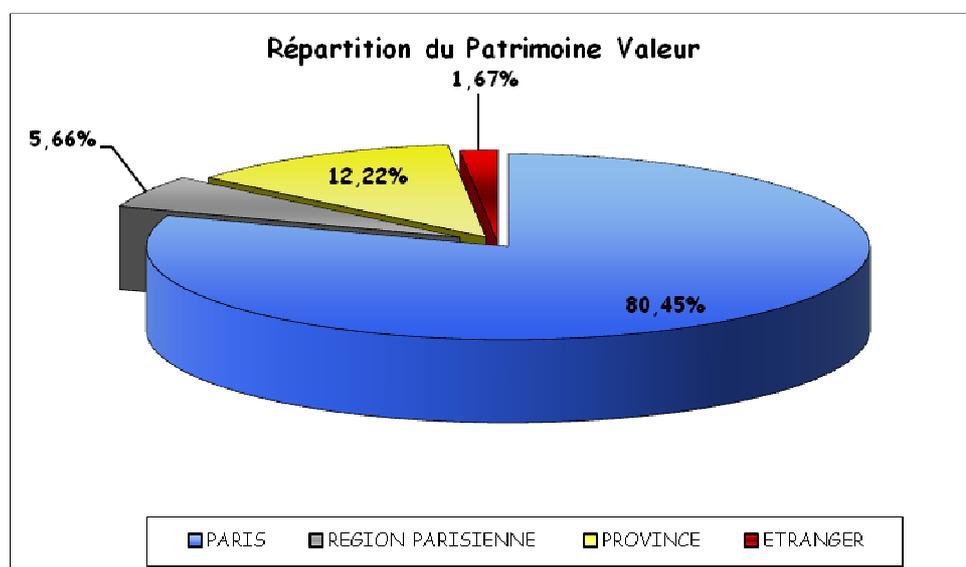
Au niveau des investissements, le groupe a acquis un ensemble de deux chalets à Megève (74), un immeuble de bureaux de 930 m² situé rue Georges Bizet et contigu à l'immeuble de la rue de Bassano (Paris 16^{ème}) ce qui permet de disposer d'un patrimoine exceptionnel d'une surface de 4.400 m² dans ce quartier très prisé de Paris, ainsi que dans le Maris (Paris 4^{ème}), un hôtel particulier d'exception sis rue Vieille du Temple (1.718 m²), un immeuble d'habitation sis rue des Guillemites (793 m²) 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 m², les commerces 12.071 m², les hôtels 28.798 m² et le résidentiel 3.324 m². L'immeuble en restructuration représente 1.718 m² 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...).

Les valeurs moyennes au m² suivantes ressortent de ces expertises :





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>
Actif Net Réévalué	326 391

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

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

En K€

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
Actif Net Réévalué	328 725

Nombre d'actions (au 31/12/2009) 101 199 299

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

9.2. 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	-	-
Total	20 573	35 800

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.

9.3. Litiges

9.3.1. 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 bénéfices 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.

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 retenu 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.

9.3.2. 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 débouter.

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.

9.3.3. 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 conclusions, nous demandons que la somme de 927 K€TTC dont paiement est demandé par la société DUTHEIL doit être réduite des sommes suivantes :

- 405 K€TTC au titre des sommes directement réglée aux sous-traitants
- 56 K€TTC au titre des pénalités contractuelles de retard, elle-même assortie des intérêts au taux légal à compter du 30 janvier 2009

Soit un solde de 368 K€avant déduction des intérêts légaux sur les pénalités de retard.

Et nous demandons par ailleurs que la société GERY DUTHEIL soit condamnée à payer à la société VELO :

- la somme de 165 K€TTC représentant le coût de la reprise du chantier.
- les intérêts légaux pendant un an sur la somme de 5.995 K€représentant le coût de l'immobilisation de son investissement pendant une durée supplémentaire de un an, soit 227 K€
- la perte qu'elle a subie à raison du retard de livraison, liée à la baisse de l'immobilier, soit 1.408 K€

Par conséquent, nous demandons la compensation des sommes respectivement dues par chacune des parties et la condamnation de la société GERY DUTHEIL au solde de 1.428 K€outré intérêts légaux sur les pénalités de retard et 20 K€au titre de l'article 700 Ncpc.

La prochaine audience est le 6 mai 2011 pour désignation d'un juge rapporteur.

9.3.4. 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 m² 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.

9.3.5. 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 œuvre des jugements du 28 septembre 2009

Afin de mettre en œuvre 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, notre Société 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 1^{er} 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 1^{er} 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.

9.4. Entités ad hoc

Le Groupe ne réalise aucune opération au travers d'entités ad hoc.

9.5. 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 cotés (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€ Nature de la prestation	Contre partie liée Nom	Contre partie liée Liens	Solde au bilan (1)	Impact 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 salaires 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€ Nature de la prestation	Contre partie liée Nom	Contre partie liée Liens	Solde au bilan (1)	Impact 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.

9.6. 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.

9.7. 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 (cf. note 9.8) 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

9.8. Rémunération en Actions

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.

9.8.1. 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'inessibilité (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%.

9.8.2. 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 €

9.9. 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^{er} semestre 2010 + 0,25%) ;

Le taux de rotation retenu est calculé à partir des démissions et rapproché des effectifs présents au 1^{er} 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.

9.10. 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 tels que décrit à la note 9.1 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	<u>103 869 052</u>
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 été présentée dans le calcul dilutif.

Résultat par Action au 31 décembre 2009

Numérateur	
Résultat net part du groupe au 31 décembre 2009 (en K€)	(19 481)
Dénominateur	
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif	98 433 715
Résultat net part du groupe par action non dilué (en euros)	-0,198
Effet des actions dilutives	
Numérateur	
Résultat net part du groupe au 31 décembre 2009 (en K€)	(19 481)
Dénominateur	
Dilution après émission des Actions Gratuites 2011	
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	
Dénominateur	
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif des stock options	102 763 715
Nombre d'actions à créer par l'exercice des options de souscription d'actions	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>
Résultat par action après exercice des stock options (en euros)	-0,189
Résultat net part du groupe par action dilué (en euros)	-0,189

9.11. Informations relatives aux locations au 31 décembre 2010

Les montants des paiements futurs minimaux à recevoir au titre de contrats de location simple signés, non résiliables en cumul et pour chacune des périodes suivantes sont présentés ci-dessous :

En K€	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
Loyers à percevoir	52 104	12 856	34 616	4 632
	52 104	12 856	34 616	4 632

Le Groupe n'a pas comptabilisé de loyers conditionnels sur l'exercice 2010.

La description générale des dispositions des contrats de location est faite dans la note 2.18.

9.12. 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 DEVELOPPEMENT (cf. note 9.3.4). 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 (cf. note 9.3.4).

.....