



# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Au 30 juin 2009



ACANTHE DEVELOPPEMENT

Conformément aux dispositions des articles L. 451-1-2 du Code monétaire et financier et 222-4 du Règlement général de l’Autorité des marchés financiers, le présent rapport comprend les documents et informations suivants :

1. Attestation des personnes physiques responsables du rapport financier semestriel;
2. Comptes consolidés condensés du semestre écoulé de la société ACANTHE DEVELOPPEMENT, établis en application de la norme IAS34
3. Rapport semestriel d’activité;
4. Rapport des Commissaires aux comptes sur l’examen limité des comptes précités

## **ATTESTATION DES PERSONNES PHYSIQUES RESPONSABLES DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

*« J'atteste, qu'à ma connaissance, les comptes condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice. »*

La société **ACANTHE DEVELOPPEMENT**  
Représentée par : **Alain DUMENIL**  
**Président Directeur Général**

# **ACANTHE DEVELOPPEMENT**

## **COMPTES CONSOLIDES CONDENSES**

**au 30 JUIN 2009**



---

**ACANTHE DEVELOPPEMENT**

Siège : 2, rue de BASSANO - 75116 PARIS  
N°Siret : 735 620 205 00121

**ACANTHE DEVELOPPEMENT - Comptes Consolidés**  
**Comptes au 30/06/2009**

**BILAN CONSOLIDES COMPARES**

(milliers d'euros)	30/06/2009 IFRS	31/12/2008 IFRS
<b>Actif</b>		
Immeubles de placement	348 959	378 018
Actifs corporels	6 384	6 396
Actifs incorporels	11	13
Actifs financiers	2 625	1 986
<b>Total actifs non courants</b>	<b>357 978</b>	<b>386 414</b>
Stocks d'immeubles	7 268	8 055
Clients et comptes rattachés	8 289	6 692
Autres créances	11 009	10 543
Autres actifs courants	535	136
Trésorerie et équivalents de trésorerie	24 202	1 209
<b>Total actifs courants</b>	<b>51 303</b>	<b>26 635</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>409 282</b>	<b>413 049</b>
<b>Passif</b>		
(milliers d'euros)	30/06/2009 IFRS	31/12/2008 IFRS
Capital	35 484	35 313
Réserves	273 890	371 171
Résultat net consolidé	( 11 996 )	( 97 331 )
<b>Total Capitaux Propres, part du groupe</b>	<b>297 377</b>	<b>309 153</b>
Réserves Intérêts minoritaires	1 655	4 443
Résultat Intérêts minoritaires	381	( 15 )
<b>Total Capitaux Propres</b>	<b>299 413</b>	<b>313 581</b>
Passifs financiers non courants	89 511	83 536
Provisions pour risques et charges	1 107	1 107
Impôts différés passifs	-	-
<b>Total des dettes non courantes</b>	<b>90 618</b>	<b>84 642</b>
Passifs financiers courants	5 040	5 049
Dépôts et Cautionnement	3 853	3 738
Fournisseurs	2 953	2 936
Dette fiscales et sociales	2 966	2 146
Autres dettes	4 309	891
Autres passifs courants	130	67
<b>Total des dettes courantes</b>	<b>19 251</b>	<b>14 826</b>
<b>Total dettes</b>	<b>109 868</b>	<b>99 468</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>409 282</b>	<b>413 049</b>

**ACANTHE DEVELOPPEMENT - Comptes Consolidés**  
**Comptes au 30/06/2009**

**COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDES COMPARES**

(milliers d'euros)		30/06/2009 IFRS	30/06/2008 IFRS
Loyers	RA	7 154	7 655
Charges locatives refacturées	RB	1 074	946
Charges locatives globales		( 2 003 )	( 1 933 )
<b>Revenus nets de nos immeubles</b>		<b>6 225</b>	<b>6 667</b>
Revenus de la promotion immobilière	RZ	769	8 163
Charges de la promotion immobilière	RS	( 65 )	559
Variation de stocks d'immeubles	RV	( 843 )	( 9 174 )
<b>Revenus nets de la promotion immobilière</b>		<b>( 140 )</b>	<b>( 452 )</b>
Revenus des autres activités			
Frais de personnel	RE	( 4 323 )	( 5 419 )
Autres frais généraux	RF	( 1 021 )	( 1 051 )
Autres produits et autres charges	RG	( 4 )	( 290 )
Variation de valeur des immeubles de placement	RH	( 16 211 )	( 9 008 )
Dotations aux autres amortissements et provisions	RJ	( 247 )	( 105 )
Reprises aux autres amortissements et provisions	RK	7	143
<b>Résultat opérationnel avant cession</b>		<b>( 15 714 )</b>	<b>( 9 514 )</b>
Résultat de cession d'immeubles de placement	RL	3 452	( 17 )
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>( 12 262 )</b>	<b>( 9 531 )</b>
- Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	RM	33	362
- Coût de l'endettement financier brut	RN	( 2 225 )	( 1 919 )
<b>Coût de l'endettement financier net</b>		<b>( 2 192 )</b>	<b>( 1 557 )</b>
Autres produits et charges financiers	RO	51	( 21 )
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>( 14 403 )</b>	<b>( 11 110 )</b>
Ecart d'acquisition négatif		2 788	
Impôt sur les résultats	RP	( )	22
<b>Résultat net</b>		<b>( 11 615 )</b>	<b>( 11 088 )</b>
Intérêts minoritaires		381	( 224 )
<b>Résultat net part du groupe</b>		<b>( 11 996 )</b>	<b>( 10 864 )</b>
<b>Résultat par action</b>			
Résultat de base par action (en €)		-0.128	-0.124
Résultat dilué par action (en €)		-0.117	-0.110
<b>Résultat par action des activités poursuivies</b>			
Résultat de base par action (en €)		-0.128	-0.124
Résultat dilué par action (en €)		-0.117	-0.110
<b>Autres éléments du résultat global</b>			
<b>Résultat net</b>		<b>( 11 615 )</b>	<b>( 11 088 )</b>
Réévaluation des actif financiers disponibles à la vente		( 2 )	21
Réévaluations des immobilisations		51	17
Impôts			
<b>Total des gains et des pertes comptabilisés en capitaux propres</b>		<b>49</b>	<b>38</b>
<b>Résultat Global</b>		<b>( 11 566 )</b>	<b>( 11 050 )</b>
<i>( Résultat net et gains et pertes comptabilisés en capitaux propres )</i>			
Résultat global - part groupe		( 11 947 )	( 10 864 )
Résultat global - part des minoritaires		381	( 224 )

**TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES**

	Part du groupe					Capitaux propres part groupe	Capitaux propres part des minoritaires	Total capitaux propres
	Capital	Réserves liées au capital	Titres auto détenus	Réserves et résultats consolidés	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux			
<b>Capitaux propres au 31/12/07</b>	<b>32 906</b>	<b>14 368</b>	<b>-21 580</b>	<b>399 231</b>	<b>1 594</b>	<b>426 519</b>	<b>4 428</b>	<b>430 947</b>
Opérations sur capital	2 407	10 708				13 115		13 115
Paiements fondés sur des actions		9 240				9 240		9 240
Opérations sur titres auto détenus			-7 845	24		-7 821		-7 821
Dividendes		-17 752		-15 298		-33 050	15	-33 035
Résultat net de l'exercice				-97 331		-97 331	-15	-97 346
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres					-1 521	-1 521		-1 521
<b>Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>				<b>-97 331</b>	<b>-1 521</b>	<b>-98 852</b>	<b>-15</b>	<b>-98 867</b>
Variation de périmètre								
<b>Capitaux propres au 31/12/08</b>	<b>35 313</b>	<b>16 564</b>	<b>-29 425</b>	<b>286 628</b>	<b>73</b>	<b>309 153</b>	<b>4 428</b>	<b>313 579</b>
Opérations sur capital	171	606				777		777
Paiements fondés sur des actions		3 938				3 938		3 938
Opérations sur titres auto détenus			-1 220	-34		-1 254		-1 254
Dividendes				-3 291		-3 291	15	-3 276
Résultat net de l'exercice				-11 996		-11 996	381	-11 615
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres					49	49		49
<b>Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>				<b>-11 996</b>	<b>49</b>	<b>-11 947</b>	<b>381</b>	<b>-11 566</b>
Variation de périmètre						0	-2 788	-2 788
<b>Capitaux propres au 30/06/09</b>	<b>35 484</b>	<b>21 108</b>	<b>-30 645</b>	<b>271 307</b>	<b>122</b>	<b>297 377</b>	<b>2 036</b>	<b>299 413</b>

**TABLEAU DE VARIATION DE LA TRESORERIE (K euros)**

		30/06/2009	30/06/2008
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>			
Résultat net consolidé		(11 615)	(11 088)
<u>Elimination des charges et des produits sans incidence sur la trésorerie</u>			
Amortissements et provisions		184	69
Variation de juste valeur sur les immeubles		16 210	9 008
Actions gratuites et stock options		3 938	5 120
Autres retraitements IFRS		(348)	(568)
Autres produits ou charges non décaissés		748	
Plus values/moins values de cession		(3 750)	54
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		2 579	2 595
Coût de l'endettement net		(2 192)	(1 557)
Charge d'impôt (y compris impôts différés)			
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>	A	<b>4 771</b>	<b>4 152</b>
Impôts versés	B		
Variation du BFR lié à l'activité	C	(1 592)	(317)
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	D=A+B+C	<b>3 179</b>	<b>3 835</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>			
Acquisitions d'immobilisations		(401)	(957)
Cessions d'immobilisations		17 000	9 903
Acquisitions d'immobilisations financières			
Remboursement d'immobilisations financières			
Incidence des variations de périmètre			
Variation des prêts et des avances consenties		(633)	
Autres flux liés aux opérations d'investissement			
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	E	<b>15 966</b>	<b>8 946</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>			
Augmentation de capital			
Versées par les actionnaires de la société mère		777	(1 025)
Versées par les minoritaires des sociétés intégrées			
Actionnaires dividendes dus		3 275	
Dividendes versées		(3 275)	(2 897)
Acquisition des titres d'autocontrôle		(1 220)	
En caissements liés aux nouveaux emprunts		8 000	114
Remboursements d'emprunts		(1 814)	(6 386)
Intérêts nets versés		(2 192)	(1 557)
Autres flux liés aux opérations de financement		115	
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	F	<b>3 666</b>	<b>(11 751)</b>
<b>Variation de trésorerie nette</b>	D+E+F	<b>22 812</b>	<b>1 031</b>
<b>Variation de trésorerie nette</b>		<b>22 812</b>	<b>1 031</b>
<b>Trésorerie d'ouverture</b>			
Disponibilités à l'actif		513	441
Découverts bancaires		(377)	(232)
VMP		695	15 461
		<b>831</b>	<b>15 670</b>
<b>Trésorerie de clôture</b>			
Disponibilités à l'actif		270	478
Découverts bancaires		(558)	(244)
VMP		23 931	16 467
		<b>23 643</b>	<b>16 701</b>

**ACANTHE DEVELOPPEMENT**

**COMPTES CONSOLIDES**

**au 30 JUIN 2009**



---

**ACANTHE DEVELOPPEMENT**

Siège : 2, rue de BASSANO - 75116 PARIS  
N°Siret : 735 620 205 00121

## SOMMAIRE

Note 1.	Faits caractéristiques de la période .....	7
1.1.	Distributions de dividendes .....	7
1.2.	Augmentation du pourcentage de détention des titres de la société SOGEB .....	7
Note 2.	Référentiel comptable .....	7
2.1.	Principes généraux et déclaration de conformité.....	8
2.2.	Changements de méthodes comptables et de présentation .....	8
2.3.	Autres normes et interprétations entrées en vigueur au 1er janvier 2009.....	9
Note 3.	Saisonnalité de l'activité.....	9
Note 4.	Utilisation d'estimations .....	9
Note 5.	Evolution du périmètre de consolidation.....	9
Note 6.	Notes annexes : bilan .....	10
6.1.	Immeubles de placements.....	10
6.2.	Actifs corporels.....	10
6.3.	Actifs financiers non courants .....	11
6.4.	Stocks d'immeubles.....	11
6.5.	Autres créances .....	12
6.6.	Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	12
6.7.	Capitaux propres.....	12
6.7.1.	Capitaux propres – part du Groupe.....	12
6.7.2.	Capitaux propres – intérêts minoritaires.....	13
6.8.	Provisions pour risques et charges.....	13
6.9.	Passifs financiers courants et non courants .....	13
6.10.	Autres dettes .....	15
Note 7.	Notes annexes : compte de résultat.....	16
7.1.	Revenus nets des immeubles .....	16
7.2.	Revenus nets de la promotion immobilière .....	16
7.3.	Résultat opérationnel .....	16
7.4.	Coût de l'endettement financier net.....	17
Note 8.	Secteurs opérationnels .....	18
8.1.1.	Compte de résultat par secteur d'activité.....	19
8.1.2.	Compte de résultat par zones géographiques.....	21
Note 9.	Engagements hors bilan.....	23
Note 10.	Autres informations .....	25
10.1.	Actif Net Réévalué .....	25
10.2.	Litiges .....	26
10.2.1.	Litiges Fiscaux.....	26
10.2.2.	Autres Litiges.....	27
10.2.2.1	Demande d'un ancien dirigeant de FLG sur l'exécution forcée d'une promesse d'achat d'actions d'ALLIANCE DESIGNERS (ancienne maison mère de FIG).....	27
10.2.2.2	Demande d'un ancien dirigeant de FLG (révoqué par le Conseil d'Administration) devant le Conseil des Prud'hommes. ....	27
10.2.2.3	Demande de trois anciens actionnaires de FLG : .....	28
10.2.2.4	Plainte au pénal :.....	28
10.2.2.5	Action du minoritaire de SOGEB.....	28
10.3.	Entreprises liées .....	28
10.4.	Effectifs.....	29
10.5.	Résultat par action .....	29
10.6.	Evénements postérieurs au 30 juin 2009 .....	32

## **Note 1. Faits caractéristiques de la période**

### **1.1. Distributions de dividendes**

L'Assemblée Générale ordinaire et extraordinaire du 17 juin 2009 a décidé de l'affectation du résultat 2008 qui s'élevait à 6 671 525 euros. Il a été décidé que chacune des 93 458 355 actions composant le capital social au 31 décembre 2008 recevrait un dividende de 0,04 € par action éligible à la réfaction de 40% mentionnée à l'article 158-3-2° du Code Général des Impôts soit la somme globale de 3 738 334 euros prélevé sur le bénéfice distribuable. L'Assemblée a donné la possibilité aux actionnaires de convertir les coupons détachés en actions nouvelles.

*Le Conseil d'Administration du 17 juin 2009* a pris, à l'issue de l'Assemblée Générale, les décisions relatives à la mise en paiement du dividende avec option entre le paiement en numéraire ou en actions à créer.

Il a notamment décidé de fixer la date de détachement du coupon au mardi 23 juin 2009, la date de clôture du délai d'option au vendredi 3 juillet 2009 et la date de mise en paiement du dividende pour les actionnaires n'ayant pas opté au mercredi 17 juillet 2009.

Le prix d'émission des actions nouvelles a par ailleurs été fixé à 1,11 €

### **1.2. Augmentation du pourcentage de détention des titres de la société SOGEB**

Au cours du premier semestre, la société SOGEB a procédé à une augmentation de capital d'un montant de 1 543 K€ afin de porter le capital à 2 315 K€ contre 772 K€ avant l'augmentation. Cette augmentation de capital a été réalisée au pair avec maintien du droit préférentiel de souscription. L'objet de cette augmentation de capital était de financer les travaux de rénovation de l'immeuble sis au 3 rue Clément Marot PARIS 8ème. Mais, seule la société mère de la SOGEB, la SAS BRUXYS, a souscrit à l'augmentation de capital, de ce fait, le pourcentage de détention des titres SOGEB est passé de 66,67% au 31 décembre 2008 à 88,89%, les intérêts minoritaires étant réduit symétriquement de 33,33% à 11,11%.

Un écart d'acquisition négatif a été enregistré pour un montant de 2 788 K€ et présenté sur une ligne spécifique au compte de résultat. Il se détermine comme suit :

L'écart d'acquisition négatif résulte de la différence entre, d'une part, le coût d'acquisition de la quote-part d'intérêts complémentaire (égal au montant de l'augmentation de capital souscrite soit 1,5 M€) et du résultat de la période qui est non significatif) et, d'autre part, l'évaluation du pourcentage d'actif net acquis (4,3 M€).

La juste valeur du bien immobilier retenue pour le calcul de l'actif net acquis est celle de l'expertise réalisée en date du 31 décembre 2008.

## **Note 2. Référentiel comptable**

### **Remarques liminaires :**

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

La date d'arrêté des comptes consolidés condensés est fixée au 30 juin de chaque année. Les comptes individuels incorporés dans les comptes consolidés condensés sont établis à la date de clôture des comptes consolidés condensés, soit le 30 juin, et concernent la même période.

Les comptes consolidés condensés ont été arrêtés le 28 août 2009 par le Conseil d'administration.

## 2.1. 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 2008 ont été établis en conformité avec les normes comptables internationales telles qu'approuvées par l'Union européenne à la date de clôture de ces états financiers et qui sont d'application obligatoire à cette date (qui peuvent être consultés sur le site Internet du Groupe : [www.acanthedeveloppement.com](http://www.acanthedeveloppement.com)).

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

Les comptes consolidés condensés au 30 juin 2009 sont préparés selon les dispositions de la norme IAS 34 – Information financière intermédiaire, telle qu'adoptée par l'Union européenne, qui permet de présenter une sélection de notes explicatives.

Les notes annexes ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour les états financiers annuels complets et doivent donc être lues conjointement avec les états financiers consolidés de l'exercice 2008.

L'ensemble des textes adoptés par l'Union européenne est disponible sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm).

## 2.2. Changements de méthodes comptables et de présentation

Les comptes semestriels sont établis selon les principes et méthodes comptables appliqués par le Groupe aux états financiers de l'exercice 2008, à l'exception des normes et amendements de normes suivants qui sont applicables à compter du 1er janvier 2009.

Changement de présentation :

IAS 1 révisée « Présentation des états financiers ». Le Groupe applique IAS 1 révisée (2007) « Présentation des états financiers » entrée en vigueur le 1er janvier 2009. En conséquence le Groupe présente toutes les variations des capitaux propres relatives aux actionnaires de la Société uniquement dans l'état des variations des capitaux propres tandis que les variations des capitaux propres qui ne concernent pas les propriétaires sont également présentées dans « l'état du résultat consolidé et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres ». Cette présentation a été retenue pour les états financiers consolidés condensés de la période du 1er janvier au 30 juin 2009. Les informations comparatives ont été retraitées pour être mises en conformité avec la norme révisée.

Changements de méthodes comptables :

IAS 23 révisée « Coûts d'emprunt ». Antérieurement au 1er janvier 2009, le Groupe comptabilisait immédiatement en charges tous les coûts d'emprunts. A compter du 1er janvier 2009 et en application de la norme IAS 23 révisée, le Groupe incorpore les coûts d'emprunt qui sont directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif qualifié dans le coût de cet actif, dès lors que la date de commencement pour l'incorporation au coût de cet actif des coûts d'emprunt est égale ou postérieure au 1er janvier 2009. Ce changement de méthode comptable est sans impact sur les comptes consolidés condensés.

IFRS 8 « Secteurs opérationnels » qui remplace IAS 14 « Information sectorielle ». La nouvelle norme IFRS 8 sur l'information sectorielle définit un secteur opérationnel comme une composante d'une entité :

- qui se livre à des activités à partir desquelles elle est susceptible d'acquérir des produits des activités ordinaires et d'encourir des charges,
- dont les résultats opérationnels sont régulièrement examinés par le principal décideur opérationnel de l'entité en vue de prendre des décisions en matière de ressources à affecter au secteur et à évaluer sa performance, et
- pour laquelle des informations financières isolées sont disponibles.

Au regard de ces critères, le Groupe confirme la segmentation antérieurement retenue selon IAS 14.

### 2.3. Autres normes et interprétations entrées en vigueur au 1er janvier 2009

Les autres amendements de normes et les interprétations qui entrent en vigueur au 1er janvier 2009 ne trouvent pas à s'appliquer dans le Groupe ou n'ont pas d'incidence significative sur les comptes consolidés condensés établis au 30 juin 2009 :

- IAS 1 et IAS 32 amendées – Instruments financiers remboursables par anticipation à la juste valeur et obligations en cas de liquidation,
- IFRS 2 amendée – Paiements fondés sur des actions - Conditions d'acquisition des droits et annulations,
- IFRS 7 amendée – Juste valeur et risque de liquidité, non adoptée par l'Union européenne,
- IFRIC 11 – Actions propres et transactions intragroupes, applicable en 2009 selon l'Union européenne,
- IFRIC 13 – Programme de fidélité clients,
- IFRIC 14 – Plafonnement de l'actif : disponibilité des avantages économiques et obligation de financement minimum et leur interaction, applicable en 2009 selon l'Union européenne,
- IFRIC 15 – Accords pour la construction de biens immobiliers, non adoptée par l'Union européenne,
- IFRIC 16 – Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger,
- Les autres amendements de la procédure annuelle d'amélioration des normes IFRS, publiés en mai 2008.

Le Groupe n'a pas opté pour une application anticipée des normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au 1er janvier 2009.

### **Note 3. Saisonnalité de l'activité**

L'activité du Groupe n'est pas soumise à des effets significatifs de saisonnalité.

### **Note 4. Utilisation d'estimations**

L'établissement des états financiers consolidés semestriels condensés, en conformité avec les IFRS, conduit la direction du groupe à faire des estimations et formuler des hypothèses ayant une incidence sur les montants reconnus au bilan, sur les notes aux états financiers consolidés semestriels condensés concernant les actifs et passifs à la date d'arrêt des comptes consolidés semestriels condensés ainsi que sur le montant des produits et des charges.

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 paiements fondés sur la base d'actions qui sont évalués par des experts externes ;
- l'estimation des provisions et des passifs éventuels basés 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.

### **Note 5. Evolution du périmètre de consolidation**

Le périmètre de consolidation ne connaît pas d'évolution sur la période, il comprend de ce fait, au présent arrêté, 36 sociétés intégrées globalement dont 10 SCI.

Toutefois, il est à noter l'augmentation du pourcentage de détention de participation dans la société SOGEB. Le pourcentage de détention est désormais de 88,89%. Cette augmentation du pourcentage de détention est sans incidence sur la méthode de consolidation (intégration globale).

## Note 6. Notes annexes : bilan

### 6.1. Immeubles de placements

La valeur d'expertise hors droits au 31 décembre 2008 des immeubles de placement détenus par le Groupe s'élevait à 378 018 K€

En K€	Valeur Nette Comptable 31/12/2007	Entrées (nouvelles acquisitions)	Entrées (dépenses immobilisées)	Entrées (regroupement d'entreprises)	Transferts	Cessions	Variation de juste valeur	Autres variations	Valeur Nette Comptable 31/12/2008
Immeubles de placement (IAS 40)	468 452	1 890	617	-	-	-1 555	-91 388	-	378 018
	468 452	1 890	617	-	-	-1 555	-91 388	-	378 018

La valeur d'expertise hors droits au 30 juin 2009 des immeubles de placement détenus par le Groupe s'élève à 348 959 K€

En K€	Valeur Nette Comptable 31/12/2008	Entrées (nouvelles acquisitions)	Entrées (dépenses immobilisées) (1)	Entrées (regroupement d'entreprises)	Transferts	Cessions (2)	Variation de juste valeur (3)	Autres variations	Valeur Nette Comptable 30/06/2009
Immeubles de placement (IAS 40)	378 018	-	400	-	-	-13 250	-16 210	-	348 959
	378 018	-	400	-	-	-13 250	-16 210	-	348 959

- (1) Les dépenses immobilisées correspondent aux travaux réalisés sur les immeubles de placements
- (2) L'immeuble sis 3 rue Clément Marot Paris 8ème a été cédé au cours du premier semestre 2009 ;
- (3) Compte tenu de l'évaluation des immeubles réalisée au 30/06/09, la variation de valeur des actifs « immeubles de placement » diminue le résultat de 16 210 K€, soit une baisse moyenne d'environ 4.4%.

### 6.2. Actifs corporels

En K€	Valeur brute 31/12/2008	Acquisitions	Cessions	Variation de périmètre	Ecart de réévaluation	Virement de poste à poste	Valeur brute 30/06/2009
Terrains	660	-	-	-	5	-	665
Construction et Agencements	5 944	-	-	-	43	-	5 987
Actifs corporels	281	1	10	-	-	-	271
<b>TOTAL</b>	<b>6 885</b>	<b>1</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>47</b>	<b>-</b>	<b>6 923</b>

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

En K€	31/12/2008	Dotations	Variation de périmètre	Reprise suite à cession et mise au rebut	Ecart de réévaluation	30/06/2009
Constructions et Agencements	271	51	-	-	-4	318
Actifs corporels	218	14	-	12	-	221
<b>TOTAL</b>	<b>489</b>	<b>65</b>	<b>-</b>	<b>12</b>	<b>-4</b>	<b>538</b>

En application d'IAS 16§36, les locaux occupés par le Groupe (389 m<sup>2</sup> au 2, rue de Bassano - Paris 16<sup>ème</sup>) sont classés en « Actifs Corporels » et évalués selon la méthode de la réévaluation (Terrains et Constructions).

La valeur nette de ces locaux est de 6 333 K€ au 30/06/2009.

### 6.3. Actifs financiers non courants

Actifs financiers en K€	31/12/2008	Augmentations	Diminutions	30/06/2009	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	-	-	74	-	74	-
Actifs financiers disponibles à la vente (2)	1 880	-	-	1 880	1 880	-	-
Dépôts (fonds de roulement) (3)	26	-	-	26	26	-	-
Prêts et créances (4)	-	501	-	501	-	501	-
Actifs financiers de transaction (5)	-	139	-	139	-	139	-
Autres	7	2	3	6	5	1	-
<b>TOTAUX</b>	<b>1 987</b>	<b>642</b>	<b>3</b>	<b>2 625</b>	<b>1 911</b>	<b>715</b>	<b>-</b>

- (1) Dépôt à terme nanti en garanti d'un emprunt
- (2) Les actifs financiers disponibles à la vente, constitués de sicavs monétaires, sont nantis en garantie d'une caution bancaire (1.576 K€) ou dotés d'un engagement de conservation en garantie d'un litige avec un ancien locataire (303 K€)
- (3) Les dépôts (fonds de roulement) correspondent aux sommes versées aux syndicats des immeubles en copropriété
- (4) Ce poste est constitué du nantissement contractuel jusqu'en juillet 2011 d'un compte de dépôt au profit de la Landesbank SAAR, en garantie de l'emprunt de 8 000 K€ souscrit auprès de cette dernière par la SNC Pont Boissière.
- (5) L'actif financier de transaction est un Cap de taux, limitant pour un notionnel de 8 000 K€ le risque d'évolution défavorable du taux « Euribor 3 mois » attaché au nouvel emprunt de 8 000 K€ souscrit par la SNC Pont Boissière, au taux maximum d'intérêt de 3.50% + marge, la variation de juste valeur du dérivé entre sa date de souscription et le 30 juin 2009 a généré un produit financier de 8 K€

### 6.4. Stocks d'immeubles

Conformément à la norme IAS 40, les immeubles faisant l'objet d'aménagement en vue de leur vente sont classés en « Stock d'immeubles » au démarrage des travaux. Il s'agit de l'immeuble sis 27, rue de Rome à Paris (8<sup>ème</sup>), et du terrain sis rue Claude Terrasse à Paris (16<sup>ème</sup>).

en K€	31/12/2008	Transfert	Variation de stocks	Variation de périmètre	Dépréciation	30/06/2009
Stocks d'immeubles	8 055	-	-843	-	57	7 268
<b>TOTAL</b>	<b>8 055</b>	<b>-</b>	<b>-843</b>	<b>-</b>	<b>57</b>	<b>7 268</b>

La variation de stocks correspond pour 65 K€ aux travaux réalisés sur le premier semestre 2009 et pour -908 K€ aux cessions d'appartements de l'immeuble de la rue de Rome à Paris.

## 6.5. Autres créances

en milliers d'€	Valeur nette au 30/06/2009	Valeur nette au 31/12/2008
Autres créances	11 009	10 543
<b>Total</b>	<b>11 009</b>	<b>10 543</b>

Ce poste est composé principalement :

- créances de TVA pour : 2 676 K€ (dont 1 300 K€ ont fait l'objet d'une demande de remboursement de crédit de TVA);
- produits à recevoir : complément d'exit tax versé (en attente de restitution): 4 631 K€;
- frais d'actes versés non facturés : 259 K€ qui trouvent leur contrepartie en fournisseurs factures non parvenues ;
- gestionnaires d'immeubles : 433 K€
- avances fournisseurs : 261 K€
- étalement des loyers selon IAS 17 : 892 K€ voir ci-dessous,
- produits à recevoir (loyers...) 425 K€

L'IAS 17 préconise l'étalement linéaire sur la durée du bail de la somme des loyers réellement encaissés au cours du bail. Le compte de dette enregistre les décalages temporels générés par l'application de l'IAS 17 par rapport à la comptabilisation sociale (exemple : différé de loyer à l'entrée dans les lieux, modulation de loyer pendant la durée du bail).

## 6.6. Trésorerie et équivalents de trésorerie

en milliers d'€	Valeur nette au 30/06/2009	Valeur nette au 31/12/2008
Actifs financiers de transaction	23 931	695
Disponibilités	271	514
<b>Total</b>	<b>24 202</b>	<b>1 209</b>

Les actifs financiers de transaction sont constitués de SICAV monétaires et FCP monétaires.

## 6.7. Capitaux propres

### 6.7.1. Capitaux propres – part du Groupe

Le 17 juin 2009, l'Assemblée Générale a décidé une distribution de 0,04 € par action avec option de paiement en action.

Au 30 juin 2009, le capital social, composé de 93 911 209 actions pour un montant global de 35 483 749 € est entièrement libéré. Les actions sont nominatives ou au porteur. A cette date, les actions détenues par la société Acanthe Développement (par le biais d'un contrat de liquidité) ainsi que par les sous filiales représentent 11 877 425 actions et 31 250 022 BSA.

Au cours du premier semestre clos le 30 juin 2009, le capital a été porté de 35 312 643 € représenté par 93 458 355 actions au 31 décembre 2008 à 35 483 749 € représenté par 93 911 209 actions au 30 juin 2009.

Cette augmentation est réalisée par l'exercice de 14 576 850 BSA 2011 code ISIN FR 0000346975 donnant lieu à la création de 452 854 actions.

Ces exercices, conversions et arrondissement ont eu pour effet d'augmenter le capital social en nominal de 171 106 € et la prime d'émission de 606 326 €

### 6.7.2. Capitaux propres – intérêts minoritaires

Les seuls intérêts minoritaires du groupe sont situés dans l'actionnariat de la société SOGEB.

Au cours de l'exercice, leur quote-part d'intérêt a été réduite de 33.33% à 11.11%, consécutivement à l'augmentation de capital de la SOGEB, à laquelle les actionnaires minoritaires n'ont pas participé (Cf. note 1.2). Les capitaux propres, part des minoritaires, ressortent à 1 655 K€ au 30 juin 2009.

### 6.8. Provisions pour risques et charges

en milliers d'€	30/06/2009	31/12/2008
Provisions pour risques et charges	1 107	1 107
<b>Total</b>	<b>1 107</b>	<b>1 107</b>

Les provisions pour risques et charges n'ont connu aucune évolution au cours du premier semestre 2009.

Elles sont constituées de :

Litige prud'homal :	295 K€
Litiges fiscaux :	786 K€
Engagement de retraites :	<u>26 K€</u>
Total	1 107 K€

### 6.9. Passifs financiers courants et non courants

Au 30 juin 2009, le montant total des passifs financiers courants et non courants s'élève à 94 551 K€ contre 88 584 K€ au 31 décembre 2008.

L'endettement net, calculé par différence entre les passifs financiers bruts et la trésorerie et équivalents de trésorerie, ressort à 70 349 K€ au 30 juin 2009 contre 87 376 K€ au 31 décembre 2008.

<b>Dettes</b> en milliers d'€	30/06/2009	31/12/2008
<b>Passifs non courants</b>		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit > 1 an	87 688	81 716
Dérivés passifs	1 823	1 820
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS</b>	<b>89 511</b>	<b>83 536</b>
<b>Passifs courants</b>		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit < 1 an	3 815	3 909
Découverts bancaires	548	377
Dérivés passifs		
Intérêts courus	677	762
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS</b>	<b>5 040</b>	<b>5 048</b>

Un emprunt de 8 000 K€ a été souscrit auprès de la Landesbank SAAR par la SNC Pont Boissière afin de se refinancer.

Parallèlement, d'une part, un contrat de garantie de taux a été souscrit pour 132 K€ (Cf. 6.3 Actifs financiers non courants) garantissant un taux annuel maximum de 3.50% + marge sur la base d'un notional de 8 000 K€; d'autre part, un compte de dépôt d'un montant de 500 K€ a été nanti jusqu'en juillet 2001, en garantie du respect des obligations contractuelles du groupe.

Hors intérêts courus, les emprunts et dettes s'élèvent à 93 874 K€ au 30 juin 2009 (contre 87 822 K€ au 31 décembre 2008). Le capital restant dû des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit ressort à 91 503 K€ au 30/06/2009 (contre 85 625 K€ au 31 décembre 2008). Le montant est composé :

- d'emprunts à taux fixe pour 18 117 K€
- d'emprunts à taux fixe assorti d'une échéance de re-fixation de taux d'intérêt à 5 et 10 ans pour 33 657 K€
- d'emprunt à taux variable pour 39 729 K€ (capé à hauteur de 28 000 K€).

Le tableau ci-dessous présente les échéances, les périodes de re-fixation de taux et les dates d'extinction de la dette d'emprunt pour tous les contrats souscrits au 30 juin 2009

Emprunt	Nature du taux	Périodicité ou date de changement de taux	Terme de l'emprunt	Taux d'intérêt effectif au 30/06/09	ventilation des échéances du capital restant du ( en K€)				Capital restant du au 30/06/2009
					< 3 mois	de > 3mois à < 1an	de 1 an à 5 ans	> à 5 ans	
<b>Taux Fixes</b>									
AAREAL	Fixe	non applicable	mai-12	6.834%	4	12	1 814		1 830
ING Lease	Fixe	non applicable	nov.-23	6.550%	42	150	1 172	14 924	16 287
<b>Taux Variables</b>									
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS +1.30%	Trimestrielle	nov.-16	3.802%	37	116	695	509	1 357
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS +1.30%	Trimestrielle	nov.-13	2.894%	44	134	697		875
SADE	EURIBOR 3 MOIS +1.20%	Trimestrielle	dec.-14	3.126%	21	66	390	54	531
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS +1%	Trimestrielle	nov.-17	3.355%	42	123	658	8 610	9 433
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS +1%	Trimestrielle	nov.-17	3.334%	18	53	282	3 694	4 046
SADE	EURIBOR 3 MOIS +1.20%	Trimestrielle	dec.-14	3.337%	5	15	91	13	124
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS +1.30%	Trimestrielle	aout-16	2.800%	40	124	757	510	1 430
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS +1.30%	Trimestrielle	sept.-13	4.105%	65	202	1 014		1 281
Hypo Real Estate Bank	EURIBOR 3 MOIS +0.85%	Trimestrielle	juil.-15	2.561%	160	542	3 722	8 147	12 571
Landesbank SAAR	EURIBOR 3 MOIS + 2.20%	Trimestrielle	mai-19	5.596%	22	66	551	7 232	7 871
Fortis	EURIBOR 3 MOIS +1%	Mensuel	nov.-09	4.262%	126	84			209
<b>Taux fixes avec re-fixation quinquennale ou décennale</b>									
HVB	PEX 5 ANS + 0,85%	01/01/2011	juil.-21	4.790%	103	-1	466	1 214	1 782
WURTTM	PEX 5 ANS + 1,05%	30/10/2008	oct.-18	5.333%	152	455	3 478	13 880	17 964
HVB	PEX 5 ANS +0,85%	31/07/2007	juil.-21	5.822%	176	-3	794	2 074	3 041
BAYERISCHE	PEX 5 ANS + 0,85%	31/07/2011	juil.-21	4.925%	86	-1	388	1 007	1 480
WURTTM	PEX 10 ANS + 0,85%	30/10/2011	avr.-16	6.500%	40	118	812	2 119	3 088
WURTTM	PEX 10 ANS + 0,85%	30/10/2011	avr.-16	6.290%	58	173	1 190	3 042	4 462
WURTTMB	PEX 10 ANS + 0,85%	30/10/2011	avr.-16	6.370%	37	111	755	936	1 839
					1 276	2 539	19 723	67 965	91 502

Au 30 juin 2009, le sous-jacent de la convention de SWAP type CAP sur pente (taux évolutif encadré) pour un montant de 20 000 K€ représentait un passif de 1 823 K€

Instruments dérivés au 30/06/2009

Instruments	échéance	Notionnel au 30/06/2009 en K€	Juste valeur au 30/06/2009 en K€ Passif	Variation de la juste valeur 31/12/2008-30/06/2009 en K€
Swap CAP sur pente 0% - 6,94%	juin 2012	20 000	1 823	3
		20 000	1 823	3

Ces dérivés sont comptabilisés individuellement et évalués à la juste valeur par résultat sans recours à la comptabilité de couverture.

## 6.10. Autres dettes

en milliers d'€	Valeur nette au 30/06/2009	Valeur nette au 31/12/2008
Autres dettes	4 309	891
<b>Total</b>	<b>4 309</b>	<b>891</b>

Ce poste est composé principalement des :

- Clients créditeurs : 451 K€
- Avoir à établir : 356 K€
- Crédoiteurs divers : 94 K€
- Dividendes à payer : 3 408 K€(la distribution totale s'est élevée à 3 738 K€dont 330 K€de dividendes internes qui ont été annulés dans le cadre de la consolidation).

## Note 7. Notes annexes : compte de résultat

### 7.1. Revenus nets des immeubles

en milliers d'€	30/06/2009	30/06/2008
Loyers	7 154	7 655
Charges locatives refacturées	1 074	946
Charges locatives globales	( 2 003 )	( 1 933 )
<b>Revenus nets des immeubles</b>	<b>6 225</b>	<b>6 668</b>

### 7.2. Revenus nets de la promotion immobilière

En milliers d'€	30/06/2009	30/06/2008
Revenus de la promotion immobilière	769	8 163
Charges de la promotion immobilière	(65)	559
Variation de stocks d'immeubles	(843)	(9 174)
<b>Revenus nets de la promotion immobilière</b>	<b>(139)</b>	<b>(452)</b>

Les revenus de la promotion immobilière correspondent à la vente d'appartements rue de Rome à Paris (712 K€) et à la reprise de dépréciation du stock d'immeubles détenus de 57 K€

Des travaux ont été effectués pour un montant de 65 K€ sur le site de la rue Claude Terrasse à Paris,

Enfin, la variation de stocks quant à elle, correspond à la mise en stock des travaux effectués sur les lots non encore cédés au 30 juin 2009 (+65 K€) ainsi qu'à la sortie du stock des lots cédés au cours de l'année (- 908 K€).

### 7.3. Résultat opérationnel

En milliers d'€	30/06/2009	30/06/2008
Frais de personnel (1)	(4 323)	(5 419)
Autres frais généraux	(1 021)	(1 051)
Autres produits et charges	(4)	(290)
Variation de valeur des immeubles de placement (2)	(16 211)	(9 008)
Dotations aux autres amortissements et provisions	(247)	(105)
Reprises aux autres amortissements et provisions	7	143
<b>Charges / Produits Net(tes) d'Exploitation</b>	<b>(21 799)</b>	<b>(15 730)</b>
Résultat de cession d'immeubles de placement (3)	3 452	(17)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>(12 262)</b>	<b>(9 531)</b>

- (1) Les frais de personnel enregistrent notamment, conformément à l'IFRS 2, la charge relative à l'attribution de stock option et d'actions gratuites (dont la contrepartie est comptabilisée en augmentation de la situation nette) qui est détaillée ci-dessous :

Charge comptabilisée au titre de :	30/06/2009	30/06/2008
Option de souscription d'actions		1 220
Actions gratuites dont la durée d'acquisition est de 2 ans	2 769	2 736
Actions gratuites dont la durée d'acquisition est de 4 ans	1 169	1 164
Total des charges enregistrées en K€	3 938	5 121

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) et le prix d'exercice des options de 2,92 € alors que le cours moyen pondéré du titre Acanthe Développement du 30 juin 2009 est de 1,11 €

- (2) La variation de valeur des actifs « immeubles de placement » diminue le résultat de 16 211 K€ compte tenu de l'évaluation des immeubles réalisée au 30/06/09 prenant en compte la variation des valeurs de marchés des immeubles. Cette variation est comptabilisée en résultat en application de la méthode de la juste valeur.
- (3) Le résultat de cession des immeubles de placement s'élève à 3 452 K€ et se rapporte à la seule cession d'immeuble de placement intervenu au cours de la période : le 3 rue Clément Marot, PARIS 8eme.

#### **7.4. Coût de l'endettement financier net**

en milliers d'€	30/06/2009	30/06/2008
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	33	362
Coût de l'endettement financier brut	( 2 225 )	( 1 919 )
dont		
<i>Charges d'intérêts sur emprunts</i>	( 2 009 )	( 2 247 )
<i>Coût des échanges de taux</i>	( 213 )	( 201 )
<i>Variation de valeur des dérivés</i>	( 3 )	529
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>( 2 192 )</b>	<b>( 1 557 )</b>

La juste valeur des dérivés est calculée par l'établissement bancaire auprès duquel est souscrit l'instrument financier.

## Note 8. Secteurs opérationnels

Le Groupe réalise l'intégralité de son chiffre d'affaires dans la zone Euro, dans le secteur de l'immobilier.

Au 30 juin 2009, le patrimoine immobilier du Groupe (immeubles de placement, stocks et encours, ainsi que les bureaux utilisés par le siège social du groupe) représente une surface totale de 96 545 m<sup>2</sup> répartie de la manière suivante :

Nature du patrimoine	
Bureaux	46 292 m <sup>2</sup>
Résidences Hôtelières	30 472 m <sup>2</sup>
Habitations	3 006 m <sup>2</sup>
surfaces commerciales	16 775 m <sup>2</sup>
<b>Total</b>	<b>96 545 m<sup>2</sup></b>

Situation géographique	
Paris	38,09%
Région Parisienne	20,75%
Province	38,01%
Etranger	3,15%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>

Par ailleurs, la valeur des actifs du groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT se répartit de la manière suivante :

ACTIFS	K€
<b>Patrimoine immobilier (par secteur géographique)</b>	
<b>Paris</b>	<b>303 770</b>
<b>Région Parisienne</b>	<b>19 190</b>
<b>Province</b>	<b>32 600</b>
<b>Etranger</b>	<b>7 000</b>
	<hr/>
	<b>362 560</b>
 <b>Autres actifs non affectables</b>	 <b>46 722</b>
	<hr/>
<b>Total des actifs</b>	<b>409 282</b>

8.1.1. Compte de résultat par secteur d'activité

Au 30 juin 2009

(en K€)	Bureaux	Commerces	Hôtels	Habitations	Non affectable	TOTAL
Revenus locatifs	4 732	968	1 206	248	-	7 154
Charges locatives re facturées	799	118	118	38	-	1 073
Charges locatives globales	-1 501	-263	-151	-88	-	-2 003
<b>Revenus nets des immeubles</b>	<b>4 031</b>	<b>823</b>	<b>1 173</b>	<b>198</b>	<b>-</b>	<b>6 224</b>
<b>Revenu net de la promotion immobilière</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-140</b>	<b>-</b>	<b>-140</b>
Variation de valeur des immeubles de placement	-11 572	-2 777	-1 150	-712	-	-16 211
Résultat de cessions d'immeubles de placement	3 452	-	-	-	-	3 452
<b>Résultat sectoriel</b>	<b>-4 089</b>	<b>-1 954</b>	<b>23</b>	<b>-654</b>	<b>-</b>	<b>-6 676</b>
Revenus des autres activités	-	-	-	-	-	-
Frais de personnel (1)	-	-	-	-	-4 323	-4 323
Autres frais généraux	-	-	-	-	-1 021	-1 021
Autres produits et charges	-	-	-	-	-4	-4
Autres amortissements et provisions	-	-	-	-	-240	-240
Coût de l'endettement net	-1 008	-404	-41	-91	-649	-2 192
Autres produits et charges financiers	-	-	-	-	51	51
Ecart d'acquisition négatif	2 788	-	-	-	-	2 788
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>-2 309</b>	<b>-2 358</b>	<b>-18</b>	<b>-744</b>	<b>-6 186</b>	<b>-11 616</b>
Impôt sur les sociétés	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat net</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-11 616</b>
Intérêts minoritaires	381	-	-	-	-	381
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-11 996</b>

- Au 30 juin 2008 :

(en K€)	Bureaux	Commerces	Hôtels	Habitations	Non affectable	TOTAL
Revenus locatifs	5 227	1 080	1 170	177	-	7 655
Charges locatives refacturées	702	110	117	15	-	946
Charges locatives globales	-1 187	-523	-202	-21	-	-1 933
<b>Revenus nets des immeubles</b>	<b>4 742</b>	<b>667</b>	<b>1 085</b>	<b>171</b>	<b>-</b>	<b>6 667</b>
<b>Revenu net de la promotion immobilière</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-452</b>	<b>-</b>	<b>-452</b>
Variation de valeur des immeubles de placement	-6 193	-3 753	500	438	-	-9 008
Résultat de cessions d'immeubles de placement	-	11	-18	-10	-	-17
<b>Résultat sectoriel</b>	<b>-1 451</b>	<b>-3 075</b>	<b>1 567</b>	<b>147</b>	<b>-</b>	<b>-2 810</b>
Revenus des autres activités	-	-	-	-	-	-
Frais de personnel (1)	-	-	-	-	-5 419	-5 419
Autres frais généraux	-	-	-	-	-1 051	-1 051
Autres produits et charges	-	-	-	-	-290	-290
Autres amortissements et provisions	-	-	-	-	38	38
Coût de l'endettement net	-	-	-	-	-1 557	-1 557
Autres produits et charges financiers	-	-	-	-	-21	-21
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>-1 451</b>	<b>-3 075</b>	<b>1 567</b>	<b>147</b>	<b>-8 300</b>	<b>-11 109</b>
Impôt sur les sociétés	-	-	-	-	22	22
<b>Résultat net</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>22</b>	<b>-11 087</b>
Intérêts minoritaires	-	-	-	-	-224	-224
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-10 864</b>

(1) La charge relative à l'attribution des stocks options et actions gratuites a eu sur la période un impact de 5,12 M€ sur les frais de personnel.

8.1.2. Compte de résultat par zones géographiques

Au 30 juin 2009

en K€	Paris	Région parisienne	Province	Etranger	Non affectable	TOTAL
Revenus locatifs	5 527	519	846	262	-	7 154
Charges locatives refacturées	767	89	125	92	-	1 073
Charges locatives globales	-1 373	-351	-165	-114	-	-2 003
<b>Revenus nets des immeubles</b>	4 922	257	806	239	-	6 224
<b>Revenu net de la promotion immobilière</b>	-140	-	-	-	-	-140
Variation de valeur des immeubles de placement	-12 650	-550	-3 010	-	-	-16 210
Résultat de cessions d'immeubles de placement	3 452	-	-	-	-	3 452
<b>Résultat sectoriel</b>	-4 416	-293	-2 204	239	-	-6 675
Revenus des autres activités	-	-	-	-	-	-
Frais de personnel (1)	-	-	-	-	-4 323	-4 323
Autres frais généraux	-	-	-	-	-1 021	-1 021
Autres produits et charges	-	-	-	-	-4	-4
Autres amortissements et provisions	-	-	-	-	-240	-240
Coût de l'endettement net	-1 505	-	-38	-	-649	-2 192
Autres produits et charges financiers	-	-	-	-	51	51
Ecart d'acquisition négatif	2 788	-	-	-	-	2 788
<b>Résultat avant impôts</b>	1 283	-	-38	-	-6 186	-11 615
Impôt sur les sociétés	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat net</b>	-	-	-	-	-	-11 615
Intérêts minoritaires	381	-	-	-	-	381
<b>Résultat net part du groupe</b>	-	-	-	-	-	-11 996

**Au 30 juin 2008**

en K€	Paris	Région parisienne	Province	Etranger	Non affectable	TOTAL
Revenus locatifs	5 881	670	850	254	-	7 655
Charges locatives refacturées	629	130	125	62	-	946
Charges locatives globales	-1 304	-351	-198	-80	-	-1 933
<b>Revenus nets des immeubles</b>	5 206	449	777	236	-	6 667
<b>Revenu net de la promotion immobilière</b>	-452	-	-	-	-	-452
Variation de valeur des immeubles de placement	-7 625	-2 110	726	-	-	-9 009
Résultat de cessions d'immeubles de placement	-	-10	-7	-	-	-17
<b>Résultat sectoriel</b>	-2 871	-1 671	1 496	236	-	-2 810
Revenus des autres activités	-	-	-	-	-	-
Frais de personnel (1)	-	-	-	-	-5 419	-5 419
Autres frais généraux	-	-	-	-	-1 051	-1 051
Autres produits et charges	-	-	-	-	-290	-290
Autres amortissements et provisions	-	-	-	-	38	38
Coût de l'endettement net	-	-	-	-	-1 557	-1 557
Autres produits et charges financiers	-	-	-	-	-21	-21
<b>Résultat avant impôts</b>	-	-	-	-	-	-11 110
Impôt sur les sociétés	-	-	-	-	22	22
<b>Résultat net</b>	-	-	-	-	-	-11 088
Intérêts minoritaires	-	-	-	-	-224	-224
<b>Résultat net part du groupe</b>	-	-	-	-	-	-10 864

- (1) La charge relative à l'attribution des stocks options et actions gratuites a eu sur la période un impact de 5,12 M€ sur les frais de personnel.

## Note 9. Engagements hors bilan

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

### Description des engagements hors bilan 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 K€	30/06/2009	31/12/2008
CAUTIONS DONNEES PAR ACANTHE DEVELOPPEMENT consentie auprès des établissements financiers qui ont financé les immeubles détenus par les filiales	69 605	62 905
MONTANT DES INSCRIPTIONS HYPOTHECAIRES inscrites sur les immeubles achetés	110 988	103 263
NANTISSEMENT DES LOYERS COMMERCIAUX	92 490	86 053

AUTRES ENGAGEMENTS DONNES (en K€)		
NATURE	30/06/2009	31/12/2008
Nantissement de SICAV DE TRESORERIE ou comptes d'instrument financiers au profit des banques	1 576	1 576
Engagement vis-à-vis des cédants de la Sté SOGEB de conservation en SICAV d'un montant égal à celui du dépôt de garantie jusqu'à la résolution du litige locataire	303	303
Nantissement de dépôts à terme et comptes rémunérés au profit des banques	575	74

L'augmentation des « Nantissement de dépôts à terme et comptes rémunérés au profit des banques » est due à un dépôt rémunéré auprès de la Landesbank SAAR dans le cadre de l'opération de prêt effectuée par la SNC Pont Boissière décrite dans le paragraphe 6.9.

### Durée des engagements hors bilan au 30/06/2009 :

GARANTIES	En K€	Moins de 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
CAUTIONS	69 605	964	2 132	14 577	51 932
HYPOTHEQUES	110 987	1 431	3 038	23 031	83 487
NANTISSEMENT DES LOYERS COMMERCIAUX	92 490	1 193	2 531	19 193	69 573
Nantissement de SICAV de trésorerie au profit des banques (contrepartie de cautions)	1 567	1 464	103		
Engagement vis-à-vis des cédants de la Sté SOGEB de conservation de l'équivalent en SICAV du Dépôt de Garantie jusqu'à la résolution du litige locataire	313	313			
Nantissements de dépôts à terme et comptes rémunérés au profit des banques	575			501	74

## Nantissements, garanties et sûretés au 30/06/2009 :

Société dont les actions ou parts sont nanties	Nom de l'actionnaire ou de l'associé	Bénéficiaire	Date de départ	Date d'échéance	Condition de levée	Nombre d'actions ou de parts sociales nanties	%tage du capital nanti
BASNO	FRANCE IMMOBILIER GROUP	Hypo Real Estate Bank	13/08/2003	13/08/2019	Remboursement	100	100%
BASNO pour FONCIERE DU ROCHER	FRANCE IMMOBILIER GROUP	Hypo Real Estate Bank	29/09/2003	29/09/2019	Remboursement	1 000	100%
SCI BRIHAM	TAMPICO SA	Crédit Foncier	16/11/2001	20/11/2013	Remboursement	1 000	100%
SCI CANDIDE	BALDAVINE SA	SADE	19/12/2002	19/12/2014	Remboursement	100	100%
PONT BOISSIERE	ACANTHE DEVELOPPEMENT ET TAMPICO	Landesbank SAAR	14/05/2009	14/05/2019	Remboursement	10 000	100%
DFLI	SIF DEVELOPPEMENT	AAREAL	30/05/2002	30/05/2012	Remboursement	60	100%
SCI LES DAUPHINS	BALDAVINE SA	SADE	19/12/2002	19/12/2014	Remboursement	100	100%
SCI LES MEUNIERS	FRANCE IMMOBILIER GROUP	Hypo Real Estate Bank International AG	15/02/2001	20/01/2016	Remboursement	1 695	100%
SFIF	FRANCE IMMOBILIER GROUP	Hypo Real Estate Bank International AG	15/02/2001	20/01/2016	Remboursement	2 500	100%

### Description des engagements hors bilan reçus

Garantie de passif accordée : lors de l'acquisition de la participation majoritaire dans la société SOGEB, une garantie de passif a été accordée par les cédants à hauteur du prix d'acquisition, soit 8 M€ pour une durée de trois ans qui s'achèvera le 22 juin 2010.

## **Note 10. Autres informations**

### **10.1. 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<sup>er</sup> janvier 2006. Cette option a pour objet de refléter dans les comptes consolidés les variations du marché des « immeubles de placement », et de donner au patrimoine sa valeur de marché.

Le portefeuille du Groupe a fait l'objet d'expertises réalisées par un cabinet d'experts indépendants (le cabinet L.V & Associés, experts près la Cour d'Appel de Paris) valorisées à la date du 30 juin 2009. Ces expertises ont été réalisées, comme pour les exercices précédents, selon des critères définis dans la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière et appliquées par l'ensemble des sociétés foncières cotées.

Depuis fin 2008, en raison de la crise économique et financière qui a touché l'économie mondiale à compter du 2<sup>nd</sup> semestre 2008, le groupe a porté 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, la conséquence logique de cette situation en est tout de même un ralentissement du marché de l'immobilier.

Le marché immobilier au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009 a été peu actif tant sur les secteurs de la location et de l'investissement en immobilier commercial, que sur le secteur résidentiel.

Ainsi, en ce qui concerne l'immobilier de bureaux qui constitue le cœur de cible du patrimoine du Groupe, la demande placée en Ile-de-France (correspondant à l'ensemble des transactions réalisées par les utilisateurs finaux à la location ou à la vente) a reculé de 27% au cours du 1<sup>er</sup> semestre avec 862 618m<sup>2</sup> commercialisés contre 1 183 115m<sup>2</sup> à la même période de 2008, ce qui a pour conséquence immédiate une augmentation des taux de vacance.

On notera toutefois que les taux de vacance relevés dans l'agglomération parisienne restent en net retrait de la plupart des capitales européennes.

L'offre de locaux disponibles à un an s'établit pour Paris "Quartier Central des Affaires" à 524 000m<sup>2</sup> environ au regard de 450 000m<sup>2</sup> environ mi-2008.

En ce qui concerne le marché de l'investissement, le 1<sup>er</sup> trimestre 2009 a été véritablement atone, les vendeurs étant très indécis quant à l'opportunité de réaliser des arbitrages.

Les investisseurs acheteurs qui restent nombreux ont du faire face quant à eux à un durcissement des conditions de crédit, l'apport en fonds propres exigé par les banques pouvant aller jusqu'à 60% du montant hors droits de l'investissement.

La bonne tenue des taux de crédit proposés par les banques, obtenus par la baisse des taux directeurs des banques centrales, n'a pas suffi à relancer de façon massive l'investissement.

Il semble toutefois que le second trimestre 2009 a été marqué par un retour de certains investisseurs notamment étrangers, qui considèrent que le marché français constitue par sa stabilité et sa transparence, une base d'investissement attractive.

Les expertises réalisées sur le patrimoine du groupe ACANTHE ont ainsi dégagé, pour le 1<sup>er</sup> semestre 2009, à périmètre constant, une baisse de 4,44 % avec des variantes selon la situation géographique (QCA, Banlieue, Montagne) et les types d'immeubles.

La situation nette du Groupe ressort de ce fait à 297 377 K€ Pour le calcul de l'Actif Net Réévalué (ANR), il est ajouté à ce montant celui des titres d'autocontrôle (actions et BSA, y compris les prêts d'actions) 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 et avant fiscalité latente sur les plus-values éventuelles dégagées lors de la cession de BSA en autocontrôle, non transformés en actions, se détermine ainsi au 30 juin 2009 :

	En K€
Capitaux propres consolidés (méthode juste valeur)	297 377
Titres d'autocontrôle (31 250 022 BSA) au 30/06/09	313
Plus value latente sur BSA d'autocontrôle	1 540
Titres d'autocontrôle (11 877 425 actions) au 30/06/09	30 333
Plus-value latente sur titres d'autocontrôle	<u>12 723</u>
<b>Actif Net Réévalué</b>	<b>342 286</b>

Nombre d'actions (au 30/06/2009) **93 911 209**

ANR	<b>3,645</b> €par action
ANR dilué suite à exercice seul des BSA	<b>3,404</b> €par action
ANR dilué suite à exercice des BSA et émission d'actions gratuites à 2 ans	<b>3,272</b> €par action
ANR dilué suite à exercice des BSA et émission d'actions gratuites à 2 ans et 4 ans	<b>3,150</b> €par action

L'ANR dilué final est l'ANR par action qui résulterait de l'exercice de l'intégralité des 431 913 775 BSA en circulation au 30 juin 2009 (rappel : 75 BSA + 4€donnent droit à 2,33 actions nouvelles) et de l'émission de l'intégralité des 8 660 000 actions gratuites qui ont été attribuées. Le calcul ne tient pas compte de l'exercice des stock options qui sont considérés par hypothèse comme non exerçables compte tenu que le prix d'exercice est de 2,92 €alors que le cours moyen pondéré au 30 juin 2009 est de 1,11€

A titre de comparatif, l'Actif Net Réévalué au 31 décembre 2008 était le suivant :

	En K€
Capitaux propres consolidés	309 153
Titres d'autocontrôle	29.426
Plus-value latente sur actions d'autocontrôle	<u>13 546</u>
<b>Actif Net Réévalué</b>	<b>352.125</b>

Nombre d'actions (au 31/12/2008) **93 458 355**

ANR	<b>3,768</b> €par action
ANR dilué suite à exercice seul des BSA	<b>3,503</b> €par action
ANR dilué suite à exercice des BSA et émission d'actions gratuites à 2 ans	<b>3,367</b> €par action
ANR dilué suite à exercice des BSA et émission d'actions gratuites à 2 ans et 4 ans	<b>3,241</b> €par action

## **10.2. Litiges**

### 10.2.1. Litiges Fiscaux

Suite à plusieurs contrôles fiscaux portant, pour l'essentiel, sur les exercices 2002 à 2004, l'Administration Fiscale a adressé à différentes sociétés du Groupe ACANTHE et à ACANTHE des propositions de rectifications pour un montant d'impôt en principal de 25,6 M€(hors intérêts et majorations de retard) et 0,6 M€de TVA.

Ces propositions de rectification ont notamment remis en cause pour un montant de 23,1 M€le principe de non-taxation des dividendes dans le cadre du régime mère-fille, ce qui se traduit par une double imposition des mêmes bénéficiaires d'une société.

Cette situation qui, dans l'espace de l'Union européenne, appelle nécessairement critiques et sera ainsi soumise, si l'administration fiscale devait maintenir ses positions à la censure de la Cour de Justice des Communautés Européennes, apparaît également susceptible d'être remise en cause compte tenu de l'arrêt du Conseil d'Etat du 27 septembre 2006 « Janfin » 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. Ces propositions sont contestées par le Groupe qui, assisté du cabinet CMS Bureau Francis Lefebvre, a initié des procédures contentieuses et n'a enregistré aucune provision les concernant. Les procédures contentieuses sont pendantes devant le Tribunal Administratif de Paris au 30 juin 2009.

Par ailleurs, la société ACANTHE DEVELOPPEMENT a reçu en 2007 une proposition de rectification qui remettait 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€(hors intérêts et majorations de retard). ACANTHE DEVELOPPEMENT avait valorisé ces titres sur la base de l'Actif Net Réévalué (ANR). L'Administration propose, quant à elle, d'autres méthodes qui sont 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 accordé une entrevue au conseil de la société, le Cabinet CMS Bureau Francis Lefebvre. Suite à celle-ci, l'administration fiscale, dans un courrier adressé le 20 août 2008 à la société, a revu sa position sur les éléments de valorisation qu'elle avait développés dans sa proposition de rectification, retenant l'argumentaire développé par le conseil de la société. Cependant, l'administration reste sur sa position initiale quant aux méthodes de valorisation qu'elle avait retenues. Ce nouvel élément réduit le montant du redressement qui s'élève désormais à 11,8 M€ en base, soit un redressement d'impôt en principal de 2,5 M€ (hors intérêts et majorations de retard). La société a poursuivi son action sur le 1<sup>er</sup> semestre 2009 et de ce fait, n'a pas enregistré de provision à ce sujet.

#### 10.2.2. Autres Litiges

Les autres litiges en cours concernent essentiellement la sous filiale FIG et sont nés sur la période antérieure à l'entrée de France Immobilier Group – FIG – dans le groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT. Ces litiges ont déjà fait l'objet d'une information détaillée au 31 décembre 2008.

##### 10.2.2.1 Demande d'un ancien dirigeant de FLG sur l'exécution forcée d'une promesse d'achat d'actions d'ALLIANCE DESIGNERS (ancienne maison mère de FIG).

A la suite d'un jugement de septembre 2006 - confirmé par un arrêt de la Cour d'appel de novembre 2008 – ayant annulé une augmentation de capital de la société ALLIANCE DESIGNERS et les actes s'y rapportant, un ancien dirigeant de FLG, qui avait perdu sa qualité d'actionnaire d'ALLIANCE DESIGNERS (faute pour lui d'avoir souscrit à ladite augmentation), a retrouvé sa qualité d'actionnaire mais celle-ci n'a toujours pas été confirmée par une assemblée des associés de cette société.

Cet ancien dirigeant de FLG a demandé l'exécution forcée d'un engagement d'achat de ses actions ALLIANCE DESIGNERS, dont il ne retrouvera cependant la propriété qu'après l'assemblée générale d'ALLIANCE DESIGNERS qui constatera l'exécution du jugement mentionné ci-dessus. Or, il est à noter que les associés minoritaires d'ALLIANCE DESIGNERS ont, à trois reprises, engagé des procédures pour faire obstruction à la tenue de l'assemblée générale qui actait pourtant à nouveau leur qualité d'actionnaires. Le Tribunal de Commerce de Paris a alors nommé en date du 10 juillet 2007 un mandataire ad hoc, Maître Philippot, avec pour mission de procéder à l'exécution du jugement de septembre 2006. Depuis sa nomination il y a deux ans, aucune nouvelle assemblée générale n'a cependant été convoquée et la situation juridique de la société est toujours bloquée.

Par un jugement rendu le 5 juin 2007, le Tribunal de Commerce de PARIS a ordonné l'exécution forcée de cet engagement et le rachat des actions ALLIANCE DESIGNERS, propriété de cet ancien dirigeant de FLG, et a condamné solidairement les sociétés DOFIRAD, ALLIANCE DESIGNERS, FRANCE IMMOBILIER GROUP et M. DUMENIL à payer le prix des actions, soit 2,5 M€ ainsi que des intérêts au taux légal.

Un arrêt de la Cour d'appel de Paris en date du 19 mai 2009 a confirmé le jugement du 5 juin 2007, a condamné solidairement M. DUMENIL, DOFIRAD, ALLIANCE DESIGNERS et FIG, à payer 50 000 euros à l'ancien dirigeant de FLG à titre de dommages et intérêts et 50 000 euros au titre de l'article 700 NCPC.

Mais, conformément à ce qui a été indiqué précédemment, une exécution forcée ne peut avoir lieu avant que l'assemblée générale d'ALLIANCE DESIGNERS n'acte à nouveau la qualité d'actionnaires de tous les anciens minoritaires de la société puisqu'à ce jour, cet ancien dirigeant de FLG n'est pas propriétaire juridiquement des actions qu'il veut céder.

Si cependant la situation juridique d'ALLIANCE DESIGNERS se débloquait et que la société FIG était appelée, avant les autres parties condamnées solidairement, à exécuter ce jugement, il est évident qu'elle appellerait de son côté, pour le paiement, les parties directement concernées par l'affaire. De ce fait, la société n'a pas enregistré de provision à ce sujet.

Un pourvoi en cassation pour M. DUMENIL, FIG et ALLIANCE DESIGNERS a été introduit en date du 9 juin 2009 dans cette affaire.

L'engagement prévoyait en effet le rachat de ses actions en cas d'éviction de cet ancien dirigeant de ses différentes fonctions et en l'absence de faute lourde ou grave. Or une plainte au pénal a été déposée contre lui (cf. point 10.2.2.4)

##### 10.2.2.2 Demande d'un ancien dirigeant de FLG (révoqué par le Conseil d'Administration) devant le Conseil des Prud'hommes.

Il sollicite la résiliation judiciaire du contrat de travail dont il prétend être titulaire et le versement de la somme de 958 K€ au titre de rappel de salaires, indemnités et dommages et intérêts.

Cette affaire a fait l'objet d'un renvoi à l'audience du 7 octobre 2009. La société FIG considère qu'il n'existe pas de contrat de travail cette personne étant un dirigeant mandataire social. De ce fait, elle n'a rien provisionné dans ses comptes.

### 10.2.2.3 Demande de trois anciens actionnaires de FLG :

Trois actionnaires ont demandé l'annulation de toutes les résolutions de l'AGOE du 24 février 2004 de la Société FIG et la condamnation in solidum de la Société FIG, ALLIANCE DESIGNERS et M. DUMENIL à payer des sommes au titre de la réparation de leur préjudice matériel, de leur préjudice moral et sur le fondement de l'article 700 NCPC.

Etant la société objet du litige et non partie, la société FIG n'a rien provisionné dans ses comptes. Lors de l'audience du 4 mai 2009, le juge n'ayant pas pu prendre connaissance des dossiers de plaidoiries des parties, n'a pas fixé de date pour son délibéré et a précisé qu'il se réservait la possibilité de reconvoquer les parties à une prochaine audience de plaidoirie. La procédure est actuellement en cours.

La demande, si elle aboutissait, aurait pour conséquence de rétablir dans leur qualité d'actionnaires de FIG les anciens actionnaires minoritaires qui n'ont pas voulu souscrire à l'augmentation de capital prévue dans l'assemblée du 24 février 2004. Ces actionnaires représentaient à l'époque 13,4% du capital. Suite aux opérations intervenues dans la société depuis son entrée dans le groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT, leur participation ne représenterait plus qu'environ 0,06% du capital de FIG. De ce fait, elle n'a rien provisionné dans ses comptes.

### 10.2.2.4 Plainte au pénal :

Le 23 février 2007, une plainte pénale avec constitution de partie civile a été déposée par la société FIG à l'encontre d'un ancien dirigeant pour abus de biens sociaux près le Tribunal de Grande Instance de Paris. La plainte est toujours en cours d'instruction.

### 10.2.2.5 Action du minoritaire de SOGEB

L'associé minoritaire de SOGEB a assigné BRUXYS et ses gérants le 10 août 2009 en vue de réclamer :

- La nullité des convocations et des résolutions aux différentes AG ayant décidé d'une augmentation de capital et modifié les statuts,
- La liquidation de la société SOGEB.

Il est à noter que l'associé minoritaire avait, en janvier 2009, fait une assignation en référé pour sensiblement les mêmes motifs et que l'ordonnance en référé a rejeté ses demandes et l'a condamné aux dépens.

Le groupe et ses conseils considèrent que cette nouvelle action, dont ils contestent vigoureusement l'ensemble des moyens, ne peut prospérer et n'a constaté aucune provision à ce titre.

## **10.3. Entreprises liées**

L'intégralité des opérations qui se sont déroulées entre les sociétés du Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT (dont 4 710 K€ d'intérêts de comptes courants, 268 K€ de salaires et 511 K€ de loyers et de charges locatives) ont été annulées dans le cadre des retraitements de consolidation.

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 deux autres groupes cotés (ADT SIIC et ADC SIIC) 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.

Hormis les opérations ordinaires qui sont détaillées ci-dessous, au cours de la période les sociétés SURBAK, SIF DEVELOPPEMENT et FINPLAT ont conclu un contrat garanti de prêt d'actions d'ACANTHE DEVELOPPEMENT au profit de Monsieur Alain DUMENIL et la société ARDOR pour une durée limitée au 31 août 2009.

Le contrat de prêt stipulant, d'une part, que l'ensemble des dividendes versés au cours de la période de prêt revenait aux prêteurs de titres, et, la norme IAS 39 indiquant quant à elle d'autre part, que la décomptabilisation d'un actif financier n'a pas lieu quand les droits contractuels de recevoir les flux financiers liés à l'actif financier ne sont pas transférés. Les prêts d'actions supportent donc dans les comptes consolidés au 30 juin 2009 le même traitement comptable des actions d'auto contrôle qui en consolidation, sont imputées sur les capitaux propres.

Détails des prêts d'actions

- prêts de 6 800 000 actions ACANTHE DEVELOPPEMENT à Monsieur Alain DUMENIL pour une rémunération forfaitaire de 75 K€
- prêt de 2 050 000 actions ACANTHE DEVELOPPEMENT à la société ARDOR pour une rémunération forfaitaire de 24 K€

A fin août, le processus de remboursement de ces prêts d'actions est achevé.

Par ailleurs les opérations liées courantes ont été :

Au 30 juin 2009, le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT dispose de créances client sur les sociétés suivantes : ADT SIIC pour 328 K€, ADC SIIC pour 111 K€, FERAUD pour 425 K€ et le Groupe ALLIANCE DESIGNERS pour 1 880 K€, SEK Holding pour 1 227 K€ cette créance a fait l'objet d'une convention de règlement, SMALTO pour 800 K€, ARDOR pour 49 K€, POIRAY pour 286 K€

Au 30 juin 2009, le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT dispose de créances au titre du poste débiteur divers sur les sociétés ou groupes suivants :

Groupe ALLIANCE DESIGNERS France pour 399 K€, le groupe ADT pour 8 K€, HAREL pour 10 K€, STEFA pour 208 K€

Au 30 juin 2009, le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT dispose d'une dette envers les sociétés suivantes : ADT SIIC pour 34 K€

Au 30 juin 2009, le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT dispose de dépôts de garantie dans le cadre de baux :

ADT SIIC pour 31 K€, ADC SIIC pour 25 K€, FERAUD pour 54 K€, le groupe SMALTO pour 132 K€ et le groupe ALLIANCE DESIGNERS 15 K€

Il a été facturé au cours du premier semestre de l'exercice 2009 :

au titre de la mise à disposition de personnel (Administration, Asset Management, Juridique) : 78 K€ à ADT SIIC, 59 K€ à ADC SIIC, 16 K€ à ARDOR CAPITAL, 12 K€ à POIRAY, 43 K€ au groupe SMALTO, 6 K€ pour FERRAUD, et 4 K€ pour ALLIANCE DESIGNERS.

Ces facturations sont effectuées au coût de revient, au titre des loyers (contractés aux prix et conditions du marché) et charges refacturables aux sociétés suivantes :

ADT SIIC pour 80 K€, ADC SIIC pour 65 K€, ALLIANCE DESIGNERS Belgique pour 353 K€, FERAUD pour 138 K€, au Groupe ALLIANCE DESIGNERS France pour 41 K€, au groupe SMALTO pour 347 K€, à POIRAY pour 128 K€

Il a été constaté au cours de l'exercice 2009 des facturations au titre de la mise à disposition de personnel par ADT SIIC pour 28 K€ (Asset Management), ainsi que des honoraires de management facturés par ARDOR CAPITAL pour 100 K€

Le Groupe a versé des honoraires pour un montant de 95 K€ à la société MEP dont le Gérant est M. MAMEZ, Directeur Général Délégué d'ACANTHE DEVELOPPEMENT.

#### **10.4. Effectifs**

Au 30 juin 2009, l'effectif du Groupe, hors employés d'immeubles, est de 19 personnes (contre 19 personnes au 31 décembre 2008) se répartissant en :

- Dirigeant 1
- cadres : 8
- employés : 10

Certains salariés sont aussi des dirigeants de filiales. Ils bénéficient d'un contrat de travail au titre de leur activité salariée. Ils sont repris dans les deux postes précédents.

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

Les actions gratuites et les options, allouées à M Alain DUMENIL au cours de l'exercice 2007 se traduisent par une charge de personnel au premier semestre 2009 de 3 938 K€ conformément à la norme IFRS 2 et se décomposent en :

- 2 769 K€ au titre des actions gratuites dont la période d'acquisition est de deux ans,
- Et 1 169 K€ 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 100 K€

#### **10.5. Résultat par action**

Le résultat non dilué par action s'élève à -0.128 au 30 juin 2009 (le nombre moyen pondéré d'actions étant de 93 571 000)

Le résultat dilué (tenant compte des BSA 2009, actions gratuites à émettre, et des stocks options) par action s'établit quant à lui à -0.117 €

La conversion des BSA 2011 n'est pas présentée dans le calcul du résultat net dilué par action au 30 juin 2009, en effet, cette conversion a un caractère relatif et n'a donc pas été présenté dans le calcul dilutif.

## Résultat par Action au 30 juin 2009

**en €**

<b>Numérateur</b>	
Résultat net part du groupe au 30 juin 2009 (en K€)	( 11 996 )
<b>Dénominateur</b>	
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif	93 571 000
<b>Résultat net part du groupe par action non dilué (en euros)</b>	<b>-0.128</b>
<b>Effet des actions dilutives</b>	
<b>Numérateur</b>	
Résultat net part du groupe au 30 juin 2009 (en K€)	( 11 996 )
<b>Dilution après émission des Actions Gratuites 2009</b>	
<b>Dénominateur</b>	
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif des actions gratuites 2009	93 571 000
Nombre d'action à émettre en juillet 2009	4 330 000
Nombre total d'actions à prendre en compte :	<u>97 901 000</u>
<b>Résultat par action après émission des Actions Gratuites 2009 (en euros)</b>	<b>-0.123</b>
<b>Dilution après émission des Actions Gratuites 2011</b>	
<b>Dénominateur</b>	
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif des actions gratuites 2011	97 901 000
Nombre d'action à émettre en juillet 2011	4 330 000
Nombre total d'actions à prendre en compte :	<u>102 231 000</u>
<b>Résultat par action après émission des Actions Gratuites 2011 (en euros)</b>	<b>-0.117</b>
<b>Résultat net part du groupe par action dilué (en euros)</b>	<b>-0.117</b>

<b>Résultat par Action au 30/06/2008 - Groupe Acanthe Développement</b>			
<b>Numérateur</b>			
Résultat net part du groupe au 30 juin 2008 (en K€)	( 10 864 )		
<b>Dénominateur</b>			
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif	87 271 906		
<b>Résultat net part du groupe par action non dilué ( en euros )</b>			<b>-0,124</b>
<b>Effet des actions dilutives</b>			
<b>Numérateur</b>			
Résultat net part du groupe au 30 juin 2008 (en K€)	( 10 864 )		
<b>Dilution après conversion des BSA 2009</b>			
<b>Dénominateur</b>			
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif	87 271 906		
Conversion des BSA octobre 2009 code FR 0000346975 vivants au 30/06	12 761 584		
Nombre d'actions pouvant être acquises au prix du marché (avec le prix d'exercice) (1)	-10 043 548		
Nombre d'actions dilutives sur les BSA octobre 2009 :	2 718 036		
Nombre total d'actions à prendre en compte :	89 989 942		
<b>Résultat par action dilué après conversion des BSA 2009 (en euros )</b>			<b>-0,121</b>
<b>Dilution après émission des Actions Gratuites 2009</b>			
<b>Dénominateur</b>			
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif des actions gratuites 2009	89 989 942		
Nombre d'action à émettre en juillet 2009	4 330 000		
Nombre total d'actions à prendre en compte :	94 319 942		
<b>Résultat par action après émission des Actions Gratuites 2009 (en euros )</b>			<b>-0,115</b>
<b>Dilution après émission des Actions Gratuites 2011</b>			
<b>Dénominateur</b>			
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif des actions gratuites 2011	94 319 942		
Nombre d'action à émettre en juillet 2009	4 330 000		
Nombre total d'actions à prendre en compte :	98 649 942		
<b>Résultat par action après émission des Actions Gratuites 2011 (en euros )</b>			<b>-0,110</b>
<b>Résultat net part du groupe par action dilué ( en euros )</b>			<b>-0,110</b>

(1) effectué selon la méthode du rachat d'actions imposé par la norme IAS 33. Cela ne présage en rien le fait que la société rachètera ses propres actions sur le marché avec la somme obtenue par l'exercice des Bons de Souscription d'Actions.

## **10.6. Evénements postérieurs au 30 juin 2009**

### A) Distribution de dividendes en actions

L'AGOE du 17 juin 2009 laisse la possibilité du paiement du dividende (d'un montant total de 3 738 334 euros) en numéraire ou en actions à émettre. Le Conseil d'Administration du 20 juillet 2009 a constaté au titre de cette distribution, la création de 445 998 actions nouvelles représentatives d'une augmentation de capital social de 168 517 € et d'une augmentation de 326 540 € de la prime d'émission. Par différence, le versement en numéraire est de 3 243 276 euros.

### B) Attribution d'actions gratuites

En application du plan d'attribution gratuite d'actions dont la période d'acquisition est de 2 ans, le Conseil d'Administration du 22 juillet 2009 a augmenté le capital social, en date du 26 juillet 2009 de 4 330 000 actions émises au pair par prélèvement sur le poste « prime d'émission », représentant une augmentation de capital social de 1 645 400 €

### C) Cession d'immeuble

Le bien immobilier sis au 4 avenue de la Grande Armée à Paris a été cédé pour sa totalité au prix de 2 150 K€ au cours du mois de juillet 2009 ne dégageant ni plus ou moins value consolidée de cession.

**ACANTHE DEVELOPPEMENT**  
**Société Anonyme au capital de 35.483.749 Euros**  
**Siège social : 2 rue de Bassano – 75116 PARIS**  
**RCS PARIS 735 620 205**  
**SIRET : 735 620 205 00121**

---

**RAPPORT SEMESTRIEL POUR LA PERIODE**  
**DU 1<sup>er</sup> JANVIER AU 30 JUIN 2009**

**I - ACTIVITE DEPUIS LE 1<sup>ER</sup> JANVIER 2009**

Le groupe réalise l'intégralité de son chiffre d'affaires en France et en Belgique, dans le secteur de l'immobilier.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009, le groupe a également réalisé des cessions, pour un montant de 17 734 K€:

- L'immeuble sis rue Clément Marot (16<sup>ème</sup>) a été vendu pour un montant de 17 millions d'euros.
- Deux appartements de l'immeuble situé rue de Rome à Paris (8<sup>ème</sup>) qui a fait l'objet d'une restructuration en logements ont été cédés pour 734 K€ dont 22 K€ de TVA sur marge. Restent sur ce site deux appartements dont les promesses de ventes ont été signées en Mai et Juin 2009 pour un montant de 1.770 K€ dont la réitération sera faite sur le troisième trimestre 2009, ainsi que deux locaux commerciaux actuellement loués et qui sont également proposés à la vente.
- Une promesse a également été signée en Mai pour les lots situés 10, avenue de la Grande Armée (17<sup>ème</sup>) pour un montant de 2.150 K€ dont la vente a été faite en juillet 2009.

Le Groupe a poursuivi la valorisation de ses actifs :

- Pour la réalisation d'un immeuble de 7 appartements rue Claude Terrasse à Paris (16<sup>ème</sup>), les travaux de construction ont été relancés avec un objectif de livraison fin d'année 2009.
- La régularisation administrative de l'immeuble (affectation en bureaux) du 2-4 rue de Lisbonne à Paris (8<sup>ème</sup>) a été réalisée au 31 décembre 2008 par l'obtention de l'accord définitif de la Préfecture de Paris dans le cadre des nouvelles règles d'urbanisme après la vente des appartements de l'immeuble de la rue de Rome dans le 8<sup>ème</sup> ; Cette décision a été signifiée au groupe début 2009. La commercialisation des lots, actuellement vacants, concernés par ce changement d'affectation a été immédiatement lancée.
- Les travaux de ravalement de façade du centre commercial Clos la Garenne situé à Fresnes (94) sont en passe de débiter : le dossier a été déposé à la mairie et celle-ci a émis un avis favorable.
- Concernant l'immeuble sis 23, boulevard Poissonnière à Paris (2<sup>ème</sup>), les travaux de rénovation des 4<sup>ème</sup> et 5<sup>ème</sup> étages ont été réceptionnés, les lots en question ont été en partie commercialisés.

- Le 6<sup>ème</sup> étage de l'immeuble sis rue d'Argenteuil à Paris (1<sup>er</sup>), pour lequel des travaux de création d'un plateau de bureaux avaient été lancés, a été livré et est également en cours de commercialisation.
- Rue François I<sup>er</sup> à Paris (8<sup>ème</sup>), l'entreprise titulaire du marché a été sélectionnée. Ces travaux débiteront au cours du deuxième semestre.

Concernant la vente du terrain à Fernay-Voltaire à un promoteur national (promesse de vente signée en 2006) ce dernier a finalement, compte tenu de la conjoncture et de sa situation financière, du renoncer. Des négociations sont en cours avec un autre promoteur national et devraient aboutir à la signature d'une promesse de vente avant la fin de cette année en accord avec la Mairie.

Hormis ces éléments, l'activité du groupe s'est poursuivie au cours du semestre dans le prolongement de l'exercice 2008.

Enfin, aucun évènement à caractère exceptionnel n'a influencé l'activité de la période.

Au 30 juin 2009, le patrimoine de la Société qui se répartissait à hauteur de 56 807 m<sup>2</sup> en Ile de France et 39.738 m<sup>2</sup> en Province et à l'Etranger était composé de la façon suivante :

Bureaux :	46 292 m <sup>2</sup> ,
Commerces :	16 775 m <sup>2</sup> ,
Hôtels :	30.472 m <sup>2</sup> ,
Habitations :	3 006 m <sup>2</sup> .

Par ailleurs, l'endettement bancaire a légèrement diminué au 1<sup>er</sup> semestre pour se situer au 30 juin 2009 à environ 94 M€ et la trésorerie disponible à cette même date est d'environ 24 M€

## **II – COMPTES CONSOLIDES**

En application du règlement européen n°1606 / 2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés du Groupe Acanthe Développement au 31 décembre 2008 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.acantheveloppement.com](http://www.acantheveloppement.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).

Les comptes consolidés condensés au 30 juin 2009 sont préparés selon les dispositions de la norme IAS 34 – Information financière intermédiaire, telle qu'adoptée par l'Union européenne, qui permet de présenter une sélection de notes explicatives.

Les notes annexes ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour les états financiers annuels complets et doivent donc être lues conjointement avec les états financiers consolidés de l'exercice 2008.

L'ensemble des textes adoptés par l'Union européenne est disponible sur le site Internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm).

## Changements de méthodes comptables et de présentation

Les comptes semestriels sont établis selon les principes et méthodes comptables appliqués par le Groupe aux états financiers de l'exercice 2008, à l'exception des normes et amendements de normes suivants qui sont applicables à compter du 1er janvier 2009.

### *Changement de présentation :*

IAS 1 révisée « Présentation des états financiers ». Le Groupe applique IAS 1 révisée (2007) « Présentation des états financiers » entrée en vigueur le 1er janvier 2009. En conséquence le Groupe présente toutes les variations des capitaux propres relatives aux actionnaires de la Société uniquement dans l'état des variations des capitaux propres tandis que les variations des capitaux propres qui ne concernent pas les propriétaires sont également présentées dans « l'état du résultat consolidé et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres ». Cette présentation a été retenue pour les états financiers consolidés condensés de la période du 1er janvier au 30 juin 2009. Les informations comparatives ont été retraitées pour être mises en conformité avec la norme révisée.

### *Changements de méthodes comptables :*

IAS 23 révisée « Coûts d'emprunt ». Antérieurement au 1er janvier 2009, le Groupe comptabilisait immédiatement en charges tous les coûts d'emprunts. A compter du 1er janvier 2009 et en application de la norme IAS 23 révisée, le Groupe incorpore les coûts d'emprunt qui sont directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif qualifié dans le coût de cet actif, dès lors que la date de commencement pour l'incorporation au coût de cet actif des coûts d'emprunt est égale ou postérieure au 1er janvier 2009. Ce changement de méthode comptable est sans impact sur les comptes consolidés condensés.

IFRS 8 « Secteurs opérationnels » qui remplace IAS 14 « Information sectorielle ». La nouvelle norme IFRS 8 sur l'information sectorielle définit un secteur opérationnel comme une composante d'une entité :

- qui se livre à des activités à partir desquelles elle est susceptible d'acquérir des produits des activités ordinaires et d'encourir des charges,
- dont les résultats opérationnels sont régulièrement examinés par le principal décideur opérationnel de l'entité en vue de prendre des décisions en matière de ressources à affecter au secteur et à évaluer sa performance, et
- pour laquelle des informations financières isolées sont disponibles.

Au regard de ces critères, le Groupe confirme la segmentation antérieurement retenue selon IAS 14.

### Bilan consolidé :

Les capitaux propres consolidés, part du groupe, s'élèvent à 297 377 K€ pour un total de bilan de 409 282 K€

Les immeubles de placement au 30 juin 2009, après prise en compte des diverses cessions et en ce non compris les locaux occupés par le Groupe ressortent à 349,0 M€ La valeur au 30 juin tient compte de l'évaluation des « immeubles de placements » à la juste valeur : celle-ci enregistre une baisse de 16,2 M€ par rapport au 31 décembre 2008.

Les locaux occupés par le Groupe (389 m<sup>2</sup> au 2, rue de Bassano – Paris 16<sup>ème</sup>) suivent l'IAS16 régissant les Immobilisations corporelles et sont classés en « immobilisations corporelles ». En application de la norme IAS16 §36, il a été décidé d'appliquer la méthode de la réévaluation pour les catégories d'actifs corporels Terrains et Constructions. La valeur nette de ces locaux est de 6,3 M€ au 30 juin 2009.

Après comptabilisation des différentes cessions intervenues au cours du 1<sup>er</sup> semestre, le stock s'élève à 7,3 M€ Ce stock comprend l'immeuble sis rue de Rome – Paris 9<sup>ème</sup> pour sa partie habitation pour un montant de 1,8 M€ Les locaux à usage commercial ne devant faire l'objet d'aucune réhabilitation avant cession subsistent quant à eux en « immeubles de placements ». De même, la partie faisant l'objet d'une opération de promotion immobilière rue Claude Terrasse - Paris 16<sup>ème</sup> est en « Stocks d'immeubles » pour une valeur de 5,5 M€HT alors que les bâtiments A et B, conservés en l'état, sont classés en « immeubles de placements ».

Le poste « Trésorerie et équivalent de trésorerie » s'élève à 24,2 M€ et se décompose notamment en :

- Sicav monétaires : 22,3 M€
- Disponibilités : 1,9 M€

Le détail des autres postes d'actif est fourni dans les annexes aux comptes consolidés, Notes 6.1 à 6.6.

La variation des capitaux propres s'explique par les points suivants :

- Une réduction des réserves consolidées de 3,3 M€ liée à la distribution de dividendes, réalisée en juillet 2009, en numéraire hors ceux versés aux actions détenues en propre par votre société et ses filiales ;
- L'exercice de 14 576 850 BSA 34697 a généré la création de 452 854 actions qui se sont traduites par une augmentation de capital de 171 K€ et du poste de prime d'émission pour 606 K€. Conformément à la norme IFRS2, il a été constaté une majoration des réserves consolidées de 3,94 M€ liée à la charge relative à l'attribution décidée en 2007 d'actions gratuites et d'options de souscription d'actions. La contrepartie est comptabilisée en charges de personnel.  
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) et le prix d'exercice des options de 2,92 € alors que le cours moyen pondéré du titre Acanthe Développement du 30 juin 2009 est de 1,11 €
- La valeur des actions ACANTHE acquises au cours de l'exercice par les sous-filiales et par la société par le biais de son contrat de liquidité a été éliminée des réserves pour 1,22 M€ conformément à IAS 32.
- Une augmentation de la réserve de réévaluation de 0,51 M€ prenant ainsi en compte l'évaluation des bureaux utilisés par le siège social de la société selon la méthode de la juste valeur et l'impact de la variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente.

Les postes « Passifs financiers » (courants et non courants) augmentent de 5,97 M€ passant de 88,58 M€ au 31 décembre 2008 à 94,55 M€ au 30 juin 2009. Cette variation s'explique principalement par la souscription d'un nouvel emprunt auprès de la Landesbank SAAR pour 8,0 M€ par l'intermédiaire de notre filiale Pont Boissière, et les remboursements sur les autres emprunts ainsi que la prise en compte des instruments de couverture.

Le détail des autres postes de passif est fourni dans les annexes aux comptes consolidés, Notes 6.8 à 6.10.

### Compte de résultat :

Le chiffre d'affaires consolidé au 30 juin 2009 est de 8,2 M€ dont 7,15 M€ de loyers et 1,07 M€ de charges refacturées (après élimination du CA lié aux produits facturés entre sociétés du groupe pour 0,33 M€ de loyers et 0,18 M€ de charges refacturées et correspondant aux locaux occupés par la société) contre 8,6 M€ au 30 juin 2008 dont 7,66 M€ de loyers et 0,95 M€ de charges refacturées.

Le revenu net des immeubles s'établit à 6,23 M€ au 30 juin 2009 contre 6,67 M€ au 30 juin 2008.

Les revenus nets de la promotion immobilière dégagent un résultat de - 0,14 M€. La perte correspond aux opérations de ventes d'appartement de l'immeuble de la rue de Rome et est due à l'escompte accordé sur des prix de vente afin d'accélérer le rythme des cessions d'appartements et permettre plus rapidement le transfert de commercialité vers l'immeuble de la rue de Lisbonne. La reprise de provision effectuée sur les appartements vendus a diminué la perte.

La charge liée à l'attribution des stocks option et actions gratuites a, comme expliqué précédemment, un impact négatif de 3,94 M€ sur les frais de personnel (contrepartie en réserves).

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) et le prix d'exercice des options de 2,92 € alors que le cours moyen pondéré du titre Acanthe Développement du 30 juin 2009 est de 1,11 €

La variation de valeur à la baisse des immeubles de placements a généré une charge d'un montant de 16,21 M€ du fait de l'évaluation au 30 juin 2009 à la juste valeur desdits immeubles.

Le résultat opérationnel avant cession s'élève à - 15,7 M€. Il est bénéficiaire de 4,44 M€ hors variation de la juste valeur des immeubles de placement pour 16,2 M€ et prise en compte du retraitement de l'attribution des stocks options et actions gratuites pour 3,94 M€

Le coût de l'endettement financier net de 2,19 M€ comprend principalement les intérêts sur emprunts liés au financement de nos actifs immobiliers pour 2,01 M€ et les produits liés aux instruments financiers évalués en contrepartie du résultat pour 0,03 M€

Le résultat est de 8,15 M€ hors variation de la juste valeur des immeubles de placement et prise en compte du retraitement de l'attribution des stocks options et actions gratuites.

Le déficit au 30 juin 2009 s'élève à -11 615 K€ après prise en compte des intérêts minoritaires de 381 K€. La perte nette part du groupe ressort à -11 996 K€

### **III – OPERATIONS ET EVENEMENTS IMPORTANTS DU SEMESTRE ECOULE :**

Les opérations et événements importants définis strictement au sens de l'information périodique visée par le règlement général de l'AMF (article 222-1 et suivants) qui se sont déroulés au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009 sont les suivants :

#### ***Le Conseil d'Administration du 31 mars 2009 a procédé à :***

- La constatation de l'augmentation du capital social de **36 706 €** par **création de 97 148 actions nouvelles**, suite à l'exercice de :
  - 3 127 050 BSA (code ISIN FR 0000346975) échéance 31 octobre 2011 donnant lieu à la création de 97 148 actions nouvelles compte tenu de l'ajustement des bases de conversion intervenu de 75 BSA pour 2,33 actions nouvelles.

Le capital de la société a ainsi été porté à 35 349 349 € divisé en 93 555 503 actions.

**Le Conseil d'Administration du 30 avril 2009** a constaté une augmentation du capital social de **2 157€** par la **création de 5 711 actions nouvelles**, suite à l'exercice de :

- 183 825 BSA (code ISIN FR 0000346975) échéance 31 octobre 2011 donnant lieu à la création de 5 711 actions nouvelles compte tenu de l'ajustement des bases de conversion intervenu de 75 BSA pour 2,33 actions nouvelles.

Le nouveau capital de la société a ainsi été porté à 35 351 506 € divisé en 93 561 214 actions.

**Le Conseil d'Administration du 29 mai 2009** a constaté une augmentation du capital social de **132 243 €** par la **création de 349 995 actions nouvelles**, suite à l'exercice de :

- 11 265 975 BSA (code ISIN FR 0000346975) échéance 31 octobre 2011 donnant lieu à la création de 349 995 actions nouvelles compte tenu de l'ajustement des bases de conversion intervenu de 75 BSA pour 2,33 actions nouvelles.

Le nouveau capital de la société a ainsi été porté à 35 483 749 € divisé en 93 911 209 actions.

**L'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle et Extraordinaire du 17 juin 2009** a décidé de l'affectation du résultat 2008 qui s'élevait à 6 671 525,02 € Il a été décidé de procéder à la distribution de 0,04 € pour chacune des **93 458 355** actions composant le capital au 31/12/2008 soit la somme globale de **3 738 334,20 €** prélevée sur le bénéfice distribuable. L'Assemblée a donné la possibilité aux actionnaires de convertir les coupons détachés en actions nouvelles.

**Le Conseil d'Administration du 17 juin 2009** a pris, à l'issue de l'Assemblée Générale, les décisions relatives à la mise en paiement du dividende avec option entre le paiement en numéraire ou en actions à créer.

Il a notamment décidé de fixer la date de détachement du coupon au mardi 23 juin 2009, la date de clôture du délai d'option au vendredi 3 juillet 2009 et la date de mise en paiement du dividende pour les actionnaires n'ayant pas opté au mercredi 17 juillet 2009.

Le prix d'émission des actions nouvelles a par ailleurs été fixé à 1,11 €

**Le Conseil d'Administration du 26 juin 2009** a réparti les jetons de présence entre les administrateurs.

M. Alain DUMENIL, la somme de 0 €

M. Patrick ENGLER, la somme de 50 000 €

M. Philippe MAMEZ, la somme de 10 000 €

M. Pierre BERNEAU, la somme de 30 000 €

M. Bernard TIXIER, la somme de 10 000 €

**Le Conseil d'Administration du 30 juin 2009** a autorisé la signature d'une convention réglementée avec la société MEP Consultants dont M. Philippe MAMEZ est gérant. Il est rappelé que M. Philippe MAMEZ est Directeur Général Délégué et administrateur de notre Société.

#### **IV - FAITS CARACTERISTIQUES INTERVENUS DEPUIS LE 30 JUIN 2009**

**Le Conseil d'Administration du 20 juillet 2009** a constaté :

- une augmentation du capital social de **255 858 €** par la **création de 677 155 actions nouvelles**, suite à l'exercice de 21 796 800 BSA (code ISIN FR 0000346975) échéance 31 octobre 2011 donnant lieu à la création de 677 155 actions nouvelles compte tenu de l'ajustement des bases de conversion intervenu de 75 BSA pour 2,33 actions nouvelles,
- une augmentation du capital social de **168 517,49 €** par **création de 445 998 actions nouvelles**, suite au réinvestissement de 12 666 935 coupons sur les 93 458 355 coupons adressés aux porteurs des actions composant le capital social à la date du 31 décembre 2008.

Le Conseil a également procédé à l'arrondissement du capital social à 35 908 125 € par incorporation d'une prime de 0,51 € prélevée sur le poste « prime d'émission ».

Le nouveau capital de la société a ainsi été porté à 35 908 125 € divisé en 95 034 362 actions.

*Le Conseil d'Administration du 22 juillet 2009 a procédé à :*

- l'application du plan d'attribution gratuite d'actions en date du 25 juillet 2007,
- l'augmentation du capital social dans le cadre du plan d'attribution gratuite d'actions en date du 25 juillet 2007, à effet au 26 juillet 2009, par émission au pair de 4 330 000 actions dont la propriété sera transférée à M. DUMENIL le 26 juillet 2009, et ce par prélèvement sur le poste "prime d'émission, de fusion, d'apport" d'un montant de 1 645 400 €

Le nouveau capital de la société a ainsi été porté à 37 553 525 € divisé en 99 364 362 actions.

## **V – PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIEES**

L'intégralité des opérations qui se sont déroulées entre les sociétés du Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT (dont 4 710 K€ d'intérêts de comptes courants, 268 K€ de salaires et 511 K€ de loyers et de charges locatives) ont été annulées dans le cadre des retraitements de consolidation.

Le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT a réalisé des opérations avec ARDOR CAPITAL, société contrôlée par Monsieur Alain DUMENIL et détenant environ 55% du capital d'ACANTHE DEVELOPPEMENT.

De plus le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT a réalisé des opérations avec deux autres groupes cotés (ADT SIIC et ADC SIIC) 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.

Hormis les opérations ordinaires qui sont détaillées ci-dessous, au cours de la période les sociétés SURBAK, SIF DEVELOPPEMENT et FINPLAT ont conclu un contrat de prêt garanti d'actions d'ACANTHE DEVELOPPEMENT au profit de Monsieur Alain DUMENIL et la société ARDOR pour une durée limitée au 31 août 2009.

Les contrats de prêt stipulant, d'une part, que l'ensemble des dividendes versés au cours de la période de prêt revenait aux prêteurs de titres, et, la norme IAS 39 indiquant quant à elle d'autre part, que la décomptabilisation d'un actif financier n'a pas lieu quand les droits contractuels de recevoir les flux financiers liés à l'actif financier n'étaient pas transférés ; les prêts d'actions ainsi sont sans incidence sur leur nature comptable et leur traitement d'actions d'auto contrôle qui en consolidation, sont imputées sur les capitaux propres.

Détails des prêts d'actions

- prêts de 6 800 000 actions ACANTHE DEVELOPPEMENT à Monsieur Alain DUMENIL pour une rémunération forfaitaire de 75 K€
- prêt de 2 050 000 actions ACANTHE DEVELOPPEMENT à la société ARDOR pour une rémunération forfaitaire de 24 K€

A fin août, le processus de remboursement de ces prêts d'action est achevé.

Par ailleurs les opérations liées courantes ont été :

Au 30 juin 2009, le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT dispose de créances client sur les sociétés suivantes :

ADT SIIC pour 328 K€, ADC SIIC pour 111 K€, FERAUD pour 425 K€ et le Groupe ALLIANCE DESIGNERS pour 1 880 K€, SEK Holding pour 1 227 K€ cette créance a fait l'objet d'une convention de règlement, SMALTO pour 800 K€, ARDOR pour 49 K€, POIRAY pour 286 K€

Au 30 juin 2009, le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT dispose de créances au titres du poste débiteur divers sur les sociétés ou groupes suivants :

Groupe ALLIANCE DESIGNERS France pour 399 K€ le groupe ADT pour 8 K€ HAREL pour 10 K€ STEFA pour 208 K€

Au 30 juin 2009, le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT dispose d'une dette envers les sociétés suivantes : ADT SIIC pour 34 K€

Au 30 juin 2009, le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT dispose de dépôts de garantie dans le cadre de baux :

ADT SIIC pour 31 K€, ADC SIIC pour 25 K€, FERAUD pour 54 K€, le groupe SMALTO pour 132 K€ et le groupe ALLIANCE DESIGNERS 15 K€

Il a été facturé au cours du premier semestre de l'exercice 2009 :

au titre de la mise à disposition de personnel (Administration, Asset Management, Juridique) : 78 K€ à ADT SIIC, 59 K€ à ADC SIIC, 16 K€ à ARDOR CAPITAL, 12 K€ à POIRAY, 43 K€ au groupe SMALTO, 6 K€ pour FERRAUD, et 4 K€ pour ALLIANCE DESIGNERS.

Ces facturations sont effectuées au coût de revient, au titre des loyers (contractés aux prix et conditions du marché) et charges refacturables aux sociétés suivantes :

ADT SIIC pour 80 K€, ADC SIIC pour 65 K€, ALLIANCE DESIGNERS Belgique pour 353 K€, FERAUD pour 138 K€, au Groupe ALLIANCE DESIGNERS France pour 41 K€, au groupe SMALTO pour 347 K€ à POIRAY pour 128 K€

Il a été constaté au cours de l'exercice 2009 des facturations au titre de la mise à disposition de personnel par ADT SIIC pour 28 K€ (Asset Management), ainsi que des honoraires de management facturés par ARDOR CAPITAL pour 100 K€

Le Groupe a versé des honoraires pour un montant de 95 K€ à la société MEP dont le Gérant est M. MAMEZ, Directeur Général Délégué d'ACANTHE DEVELOPPEMENT.

## **VI – PRINCIPAUX RISQUES ET PRINCIPALES INCERTITUDES POUR LES SIX MOIS A VENIR**

Les principaux risques et les principales incertitudes pesant sur le Groupe sont relatés dans le paragraphe « Exposition aux risques » en note 9 du rapport financier annuel 2008. Aucun autre élément significatif n'est à prévoir pour les six mois à venir.

## **VII – SITUATION ET VALEUR DU PATRIMOINE - PERSPECTIVES D'AVENIR**

Le patrimoine du groupe ainsi recentré et focalisé sur l'immobilier de bureaux offre une grande sécurité dans la mesure où il est principalement situé dans le quartier central d'affaires (QCA) parisien.

Compte tenu des baux signés au 30 juin 2009, le montant des loyers annuels des immeubles du patrimoine s'élève à 14,27 M€

Lors du 1<sup>er</sup> semestre 2009, le chiffre d'affaires des immeubles ressort à 8 228 K€ (dont 7 154 K€ de revenus locatifs et 1 074 K€ de charges locatives refacturées) contre 8 601 K€ (dont 7 655 K€ de revenus locatifs et 946 K€ de charges locatives refacturées) sur la même période en 2008. Les revenus locatifs sont donc en baisse de 6,5% (7% à périmètre constant) sur le semestre, baisse essentiellement

due à la vacance ponctuelle de certains lots qui ont retrouvé preneurs lors du semestre mais surtout à celle du bâtiment C du 2, rue de Bassano à Paris (16<sup>ème</sup>). Ce bâtiment est en cours de commercialisation pour être loué à nouveau mais n'a pas trouvé preneur à ce jour.

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

Le portefeuille du Groupe a fait l'objet d'expertises réalisées par un cabinet d'experts indépendants (le cabinet L.V & Associés, experts près la Cour d'Appel de Paris) valorisées à la date du 30 juin 2009. Ces expertises ont été réalisées, comme pour les exercices précédents, selon des critères définis dans la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière et appliquées par l'ensemble des sociétés foncières cotées.

Depuis fin 2008, en raison de la crise économique et financière qui a touché l'économie mondiale au cours du 2<sup>nd</sup> semestre 2008, le groupe a porté 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, la conséquence logique de cette situation en est tout de même un ralentissement du marché de l'immobilier.

Le marché immobilier au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009 a été peu actif tant sur les secteurs de la location et de l'investissement en immobilier commercial, que sur le secteur résidentiel.

Ainsi, en ce qui concerne l'immobilier de bureaux qui constitue le cœur de cible du patrimoine du Groupe, la demande placée en Ile-de-France (correspondant à l'ensemble des transactions réalisées par les utilisateurs finaux à la location ou à la vente) a reculé de 27% au cours du 1<sup>er</sup> semestre avec 862 618m<sup>2</sup> commercialisés contre 1 183 115m<sup>2</sup> à la même période de 2008, ce qui a pour conséquence immédiate une augmentation des taux de vacance.

On notera toutefois que les taux de vacance relevés dans l'agglomération parisienne restent en net retrait de la plupart des capitales européennes.

L'offre de locaux disponibles à un an s'établit pour Paris "Quartier Central des Affaires" à 524 000m<sup>2</sup> environ au regard de 450 000m<sup>2</sup> environ mi-2008.

En ce qui concerne le marché de l'investissement, le 1<sup>er</sup> trimestre 2009 a été véritablement atone, les vendeurs étant très indécis quant à l'opportunité de réaliser des arbitrages.

Les investisseurs acheteurs qui restent nombreux ont du faire face quant à eux à un durcissement des conditions de crédit, l'apport en fonds propres exigé par les banques pouvant aller jusqu'à 60% du montant hors droits de l'investissement.

La bonne tenue des taux de crédit proposés par les banques, obtenus par la baisse des taux directeurs des banques centrales, n'a pas suffi à relancer de façon massive l'investissement.

Il semble toutefois que le second semestre ait été marqué par un retour de certains investisseurs notamment étrangers, qui considèrent que le marché français constitue par sa stabilité et sa transparence, une base d'investissement attractive.

Les expertises réalisées sur le patrimoine du groupe ACANTHE ont ainsi dégagé, pour le 1<sup>er</sup> semestre 2009, à périmètre constant, une baisse de 4,44 % avec des variantes selon la situation géographique (QCA, Banlieue, Montagne) et les types d'immeubles.

La situation nette du Groupe ressort de ce fait à 297 377 K€ Pour le calcul de l'Actif Net Réévalué (ANR), il est ajouté à ce montant celui des titres d'autocontrôle (actions et BSA, y compris les prêts d'actions) 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 et avant fiscalité latente sur les plus-values éventuelles dégagées lors de la cession de BSA en autocontrôle, non transformés en actions, se détermine ainsi au 30 juin 2009 :

	En K€
Capitaux propres consolidés (méthode juste valeur)	297 377
Titres d'autocontrôle (31 250 022 BSA) au 30/06/09	313
Plus value latente sur BSA d'autocontrôle	1 540
Titres d'autocontrôle (11 877 425 actions) au 30/06/09	30 333
Plus-value latente sur titres d'autocontrôle	<u>12 723</u>
Actif Net Réévalué	342 286

Nombre d'actions (au 30/06/2009)  
93 911 209

ANR	3,645 €par action
ANR dilué suite à exercice seul des BSA	3,404 €par action
ANR dilué suite à exercice des BSA et émission d'actions gratuites à 2 ans	3,272 €par action
ANR dilué suite à exercice des BSA et émission d'actions gratuites à 2 ans et 4 ans	3,150 €par action

L'ANR dilué final est l'ANR par action qui résulterait de l'exercice de l'intégralité des 431 913 775 BSA en circulation au 30 juin (rappel : 75 BSA + 4€ donnent droit à 2,33 actions nouvelles) et de l'émission de l'intégralité des 8 660 000 actions gratuites qui ont été attribuées. Le calcul ne tient pas compte de l'exercice des stock options qui sont considérés par hypothèse comme non exerçables compte tenu que le prix d'exercice est de 2,92 €alors que le cours moyen pondéré au 30 juin 2009 est de 1,11€

**Le Conseil d'Administration.**

# **ACANTHE DEVELOPPEMENT**

Société Anonyme

2, rue Bassano  
75116 Paris

---

## **Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2009**

Période du 1<sup>er</sup> janvier 2009 au 30 juin 2009

Audit et Conseil Union  
17, bis rue Joseph-de-Maistre  
75876 Paris Cedex 18

Deloitte & Associés  
185, avenue Charles-de-Gaulle  
B.P. 136  
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

## **ACANTHE DEVELOPPEMENT**

Société Anonyme

2, rue Bassano  
75116 Paris

---

### **Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2009**

Période du 1<sup>er</sup> janvier 2009 au 30 juin 2009

---

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L.451-1-2. III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Acanthe Développement, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2009, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'administration, dans un contexte de forte volatilité des marchés, de crise économique et financière caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives d'avenir qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice au 31 décembre 2008. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

#### **1. CONCLUSION SUR LES COMPTES**

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur

ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur

- la note 2.2 de l'annexe aux états financiers consolidés condensés qui expose les changements de méthodes comptables résultant de l'application à compter du 1er janvier 2009 de l'amendement des norme IAS 1 « Présentation des états financiers » et IAS 23 « Coûts d'emprunt » et de la norme IFRS 8 « Secteurs opérationnels » ;
- la note 10.2 de l'annexe aux états financiers consolidés condensés relatifs d'une part à des contentieux fiscaux en cours et d'autre part aux divers litiges dont la société FIG, filiale de votre société est partie, et qui précise les motifs ayant conduit la société à ne pas constituer de provision à ce titre.

## **2. VERIFICATION SPECIFIQUE**

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité. A l'exception de l'incidence éventuelle des faits exposés ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés condensés.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 31 août 2009

Les Commissaires aux comptes

Audit et Conseil Union

Deloitte & Associés

Jean-Marc FLEURY

Albert AIDAN