



# **RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

**Au 30 juin 2011**



**ACANTHE DEVELOPPEMENT**

Conformément aux dispositions des articles L. 451-1-2 III 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 2011**



---

**ACANTHE DEVELOPPEMENT**

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

**BILAN CONSOLIDES COMPARES**

(milliers d'euros)	30/06/2011	31/12/2010
<b>Actif</b>		
Immeubles de placement	338 850	364 480
Actifs corporels	6 107	6 096
Ecart d'acquisition	1 151	
Actifs incorporels	3	4
Actifs financiers	7 875	7 421
<b>Total actifs non courants</b>	<b>353 987</b>	<b>378 001</b>
Stocks d'immeubles	25	25
Clients et comptes rattachés	4 112	4 530
Autres créances	14 148	15 703
Autres actifs courants	421	94
Actifs financiers courants	4 800	2 193
Trésorerie et équivalents de trésorerie	30 242	21 953
<b>Total actifs courants</b>	<b>53 748</b>	<b>44 499</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>407 736</b>	<b>422 500</b>
<b>Passif</b>		
Capital	41 722	41 721
Réserves	211 366	255 918
Résultat net consolidé	5 418	( 292 )
<b>Total Capitaux Propres, part du groupe</b>	<b>258 506</b>	<b>297 348</b>
Réserves Intérêts minoritaires	8 133	8 022
Résultat Intérêts minoritaires	234	111
<b>Total Capitaux Propres</b>	<b>266 873</b>	<b>305 481</b>
Passifs financiers non courants	90 907	87 736
Provisions pour risques et charges	56	56
Impôts différés passifs	-	-
<b>Total des dettes non courantes</b>	<b>90 963</b>	<b>87 793</b>
Passifs financiers courants	4 104	20 234
Dépôts et Cautionnement	2 606	3 056
Fournisseurs	3 201	2 457
Dettes fiscales et sociales	2 767	2 501
Autres dettes	36 972	829
Autres passifs courants	249	150
<b>Total des dettes courantes</b>	<b>49 899</b>	<b>29 226</b>
<b>Total dettes</b>	<b>140 863</b>	<b>117 019</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>407 736</b>	<b>422 500</b>

**COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDES COMPARES**

(milliers d'euros)	30/06/2011	30/06/2010
Loyers	5 396	6 784
Charges locatives refacturées	1 134	1 065
Charges locatives globales	( 2 500 )	( 2373 )
<b>Revenus nets de nos immeubles</b>	<b>4 030</b>	<b>5 476</b>
Revenus de la promotion immobilière		6 387
Charges de la promotion immobilière		( 168 )
Variation de stocks d'immeubles		( 6202 )
<b>Revenus nets de la promotion immobilière</b>		<b>16</b>
Revenus des autres activités		
Frais de personnel	( 1 632 )	( 1647 )
Autres frais généraux	( 1 391 )	( 2405 )
Autres produits et autres charges	( 84 )	30
Variation de valeur des immeubles de placement	7 364	( 8098 )
Dotations aux autres amortissements et provisions	( 130 )	( 249 )
Reprises aux autres amortissements et provisions	64	43
<b>Résultat opérationnel avant cession</b>	<b>8 221</b>	<b>( 6833 )</b>
Résultat de cession d'immeubles de placement	( 548 )	( 186 )
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>7 673</b>	<b>( 7019 )</b>
- Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	83	22
- Coût de l'endettement financier brut	( 2 068 )	( 2437 )
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>( 1 985 )</b>	<b>( 2416 )</b>
Autres produits et charges financiers	( 35 )	136
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>5 653</b>	<b>( 9299 )</b>
Ecart d'acquisition négatif	1	
Impôt sur les résultats	( 2 )	
<b>Résultat net</b>	<b>5 652</b>	<b>( 9299 )</b>
Intérêts minoritaires	234	( 123 )
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>5 418</b>	<b>( 9176 )</b>
<b>Résultat par action</b>		
Résultat de base par action (en €)	0.049	-0.091
Résultat dilué par action (en €)	0.047	-0.091
<b>Résultat par action des activités poursuivies</b>		
Résultat de base par action (en €)	0.049	-0.091
Résultat dilué par action (en €)	0.047	-0.091
<b>Autres éléments du résultat global</b>		
<b>Résultat net</b>	<b>5 652</b>	<b>( 9299 )</b>
Réévaluation des actif financiers disponibles à la vente	3	( 1 )
Réévaluations des immobilisations	51	( 248 )
Impôts		
<b>Total des gains et des pertes comptabilisés en capitaux propres</b>	<b>55</b>	<b>( 249 )</b>
<b>Résultat Global</b>	<b>5 707</b>	<b>( 9547 )</b>
( Résultat net et gains et pertes comptabilisés en capitaux propres)		
Résultat global - part groupe	5 473	( 9425 )
Résultat global - part des minoritaires	234	( 123 )

## TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	Part du groupe						Total capitaux propres
	Capital	Réserves liées au capital	Titres auto détenus	Réserves et résultats consolidés	Capitaux propres part groupe	Capitaux propres part des minoritaires	
<b>Capitaux propres au 31/12/09</b>	<b>38 247</b>	<b>26 822</b>	<b>-19 479</b>	<b>255 794</b>	<b>301 385</b>	<b>7 845</b>	<b>309 230</b>
Opérations sur capital	1	4			5		5
Transactions fondés sur des actions		2 338			2 338		2 338
Opérations sur titres auto détenus			-2 157		-2 157		-2 157
Dividendes (paiements et réinvestissements)	3 473	7 003		-13 959	-3 483	177	-3 306
Résultat net de l'exercice				-292	-292	111	-181
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres				-195	-195		-195
<b>Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-487</b>	<b>-487</b>	<b>111</b>	<b>-376</b>
Variation de périmètre				-254	-254		-254
<b>Capitaux propres au 31/12/10</b>	<b>41 721</b>	<b>36 167</b>	<b>-21 636</b>	<b>241 094</b>	<b>297 347</b>	<b>8 133</b>	<b>305 480</b>
Opérations sur capital (1)		1			1		1
Transactions fondés sur des actions (2)		1 159			1 159		1 159
Opérations sur titres auto détenus (3)			6 138		6 138		6 138
Dividendes (4)				-14 834	-14 834		-14 834
Dividendes (5)				-36 412	-36 412		-36 412
Ecart de conversion (6)				-188	-188	-23	-211
Résultat net de l'exercice				5 418	5 418	234	5 652
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (7)				-123	-123		-123
<b>Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5 295</b>	<b>5 295</b>	<b>234</b>	<b>5 529</b>
Variation de périmètre (8)				-2	-2	23	21
<b>Capitaux propres au 30/06/2011</b>	<b>41 721</b>	<b>37 327</b>	<b>-15 498</b>	<b>194 953</b>	<b>258 506</b>	<b>8 367</b>	<b>266 873</b>

(1) Augmentation de Capital liée à l'exercice de BSA

(2) Impact du plan d'actions gratuites

(3) Retraitement des titres d'autocontrôle eu égard au cession de l'exercice

(4) Acompte sur les dividendes extérieurs au groupe, payé en mai 2011

(5) Dividendes à payer en septembre 2011; une option de réinvestissement est offerte

(6) Ecart de change sur la société Hillgrove Investements Group, entré dans le périmètre en cours de période

(7) Variation de valeur de l'immeuble administratif et des actifs financiers non courant disponibles à la vente

(8) Impact des entrées dans le périmètre des sociétés FIPP, Kentana, Hillgrove Investements Group

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

		30/06/2011	30/06/2010
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>			
Résultat net consolidé		5 652	(9 299)
Élimination des charges et des produits sans incidence sur la trésorerie			
Amortissements et provisions		66	(747)
Variation de juste valeur sur les immeubles		(7 364)	8 098
Actions gratuites et stock options		1 159	1 169
Autres retraitements IFRS		121	(22)
Autres charges et produits non décaissés			6 203
Plus values/moins values de cession		496	33
Incidence des variations de périmètre		42	
Badwill		(1)	
Quote part dans le résultat des sociétés mises en équivalence			
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt		171	5 435
Coût de l'endettement net		(1 985)	(2 416)
Charge d'impôt (y compris impôts différés)			
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>A</b>	<b>2 156</b>	<b>7 851</b>
Impôts versés	<b>B</b>		
Variation du BFR lié à l'activité (Cf. commentaires (1) et (2) ci-dessous)	<b>D</b>	1 603	(1 794)
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>E=A+B+C+D</b>	<b>3 759</b>	<b>6 057</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>			
Acquisitions d'immobilisations		(1 864)	(1 860)
Cessions d'immobilisations		44 307	24 684
Acquisitions d'immobilisations financières		(552)	(5 255)
Remboursement d'immobilisations financières		3	
Incidence des variations de périmètre		(8 516)	73
Variation des prêts et des avances consenties			(503)
Autres flux liés aux opérations d'investissement		(2 829)	
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>F</b>	<b>30 549</b>	<b>17 139</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>			
Augmentation de capital			
Versées par les actionnaires de la société mère		1	
Versées par les minoritaires des sociétés intégrées			
Actionnaires dividendes dus (1)			
Dividendes versés		(14 834)	
Acquisition de titres d'autocontrôle		6 139	(910)
Encaissements liés aux nouveaux emprunts		15 000	
Remboursements d'emprunts		(14 141)	(8 587)
Intérêts nets versés		(1 985)	(2 416)
Incidence des variations de périmètre			
Autres flux liés aux opérations de financement			
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	<b>G</b>	<b>(9 820)</b>	<b>(11 913)</b>
<b>Variation de trésorerie nette</b>	<b>E+F+G</b>	<b>24 488</b>	<b>11 283</b>
<b>Variation de trésorerie nette</b>		<b>24 488</b>	<b>11 283</b>
<b>Trésorerie d'ouverture</b>			
Disponibilités à l'actif		3 035	2 647
Découverts bancaires		(16 204)	(359)
VMP		18 918	9 622
		<b>5 749</b>	<b>11 910</b>
<b>Trésorerie de clôture</b>			
Disponibilités à l'actif		1 305	1 880
Découverts bancaires		(5)	
VMP (2)		28 937	21 313
		<b>30 237</b>	<b>23 193</b>

(1) La ligne "actionnaires, dividendes dus" figurant dans le TFT au 30 juin 2010 a été reclassée

en "Variation du BFR lié à l'activité" comme détaillé ci-dessous

	au 30/06/2010	retraitement	au 30/06/2010
	avant		après
- Variation du BFR	(15 456)	15 164	(292)
- Dividendes à payer	15 164	(15 164)	0

(2) La ligne "VMP" figurant dans le TFT au 30 juin 2010 inclut une catégorie de titres n'entrant pas dans la définition

de la trésorerie, et, à ce titre, a été retraitée du montant de ces titres à la clôture comme détaillé ci-dessous

	au 30/06/2010	retraitement	au 30/06/2010
	avant		après
-VMP, trésorerie de clôture	22 815	(1 502)	21 313
- Variation du BFR (tenant compte de la modification évoquée en (1))	(292)	(1 502)	(1 794)



## SOMMAIRE

Note 1.	Faits caractéristiques de la période.....	8
1.1.	Augmentations de capital.....	8
1.2.	Distribution de dividendes.....	8
1.3.	Acquisition de la société FIPP.....	9
Note 2.	Référentiel comptable.....	10
2.1.	Principes généraux.....	10
	Normes et interprétations entrées en vigueur au 1er janvier 2011.....	10
Note 3.	Saisonnalité de l'activité.....	10
Note 4.	Utilisation d'estimations.....	10
Note 5.	Périmètre de consolidation.....	13
5.1.	Evolution du périmètre de consolidation.....	13
5.1.1.	Acquisition de la Société KENTANA.....	13
5.1.2.	Acquisition de la Société FIPP.....	13
5.1.3.	Cession des sociétés SCI CANDIDE, SC DFLI, SCI LES MEUNIERES.....	14
5.2.	Organigramme du groupe au 30 juin 2011.....	14
Note 6.	Notes annexes : bilan.....	17
6.1.	Immeubles de placements.....	17
6.2.	Actifs corporels.....	18
6.3.	Actifs financiers non courants.....	19
6.4.	Stocks d'immeubles.....	19
6.5.	Clients et Autres créances.....	20
6.6.	Actifs financiers courants.....	20
6.7.	Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	21
6.8.	Capitaux propres.....	21
6.8.1.	Capitaux propres – intérêts minoritaires.....	21
6.8.2.	Instruments dilutifs.....	21
6.9.	Provisions pour risques et charges.....	22
6.10.	Passifs financiers courants et non courants.....	22
6.11.	Autres dettes.....	24
Note 7.	Notes annexes : compte de résultat.....	24
7.1.	Revenus nets des immeubles.....	24
7.2.	Revenus nets de la promotion immobilière.....	24
7.3.	Résultat opérationnel.....	25
7.4.	Coût de l'endettement financier net.....	25
Note 8.	Secteurs opérationnels.....	26
8.1.2.	Compte de résultat par secteur d'activité.....	27
8.1.3.	Compte de résultat par zones géographiques.....	29
Note 9.	Engagements hors bilan.....	31
9.1.	Engagements hors bilan liés au périmètre du groupe consolidé.....	31
9.1.1.	Engagements donnés.....	31
9.1.2.	Engagements reçus.....	31
9.2.	Engagements hors bilan liés aux opérations de financement.....	31
9.2.1.	Engagements donnés.....	31
9.2.2.	Engagements reçus.....	33
9.3.	Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles du groupe.....	33
9.3.1.	Engagements donnés.....	33

9.3.2.	Engagements reçus .....	34
Note 10.	Autres informations .....	35
10.1.	Actif Net Réévalué .....	35
10.2.	Litiges .....	39
10.2.1.	Litiges Fiscaux .....	39
10.2.2.	Actions du minoritaire de SOGEB.....	40
10.2.3.	Litiges immobiliers .....	41
10.2.4.	Litiges CICOBAIL-ING LEASE.....	41
10.2.5.	Autres Litiges .....	42
10.3.	Parties liées.....	44
10.4.	Effectifs .....	46
10.5.	Résultat par action .....	46
10.6.	Evénements postérieurs au 30 juin 2011 .....	47
10.6.1.	Actions gratuites .....	47
10.6.2.	Réduction de capital.....	48
10.6.3.	Modalités et calendrier du paiement du dividende .....	48

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

### **1.1. Augmentations de capital**

Au cours de la période le capital social a augmenté de 240 € par création de 639 actions nouvelles, suite à l'exercice de : 20 550 BSA (code ISIN FR 0000346975 échéance 31 octobre 2011) sur la base de conversion de 75 BSA pour 2,33 actions nouvelles.

Le nouveau capital de la Société est de 41 721 597 € divisé en 110 392 844 actions.

### **1.2. Distribution de dividendes**

En date du 15 avril 2011, le Conseil d'administration a décidé, sous réserve de la certification par les Commissaires aux Comptes du bilan provisoire relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, de distribuer un acompte sur dividendes de 15 454 908,70 euros.

L'acompte sur dividende proposé est donc de 0,14 euro par action existant au 31 décembre 2010.

En date du 23 mai 2011, le Conseil d'Administration, compte tenu de la certification par les Commissaires aux Comptes du bilan établi le 27 avril 2011 relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, a décidé que le détachement du coupon serait fixé au 26 mai 2011 et que le paiement de l'acompte sur dividendes d'un montant de 15 454 908,70 euros, soit un dividende de 0,14 euro par action existant au 31 décembre 2010, interviendrait le 31 mai 2011.

En date du 30 juin 2011, lors de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle et Extraordinaire, le Conseil d'administration a proposé à l'Assemblée de modifier le montant du dividende tel qu'indiqué au projet de la troisième résolution dans sa publication au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 23 mai 2011.

Il a précisé qu'après le versement de l'acompte sur dividende de 15 454 908,70 € du 31 mai dernier, il restait à verser 101.586.112,79 € afin de respecter l'obligation de distribution résultant du régime SIIC de la Société.

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

Il a précisé qu'afin de respecter l'obligation globale de distribution liée au statut SIIC de la société, un dividende exceptionnel complémentaire d'un montant minimum de 65.156.685 € serait versé avant le 31 décembre 2011.

Le Président a indiqué que ce dividende exceptionnel pourrait faire l'objet d'un paiement en remise d'actions FIPP, société cotée acquise en juin 2011 (cf. note 5.1.2) une opération d'apports d'actifs étant par ailleurs, prévue au bénéfice de cette société.

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

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

Soit un bénéfice distribuable de 225 915 426,71 €

Dont l'affectation est la suivante :

Aux actions à titre de dividende	51 884 336,35 €
Le solde, au poste «report à nouveau»	174 031 090,36 €

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

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

L'Assemblée Générale a proposé de permettre à chaque actionnaire d'opter entre le paiement du dividende mis en distribution lui revenant au titre des actions dont il est propriétaire, en numéraire ou en actions à créer de la Société, la date de mise en paiement sera déterminée par le Conseil d'Administration, conformément à la loi. Le prix de l'action pour le réinvestissement est de 1.05€

Par ailleurs, l'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, et après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, sous la condition suspensive de l'absence d'opposition des créanciers formée dans le délai de vingt jours tel que fixé à l'article R.225-152 du Code de Commerce ou en cas d'oppositions, de rejet desdites oppositions par le Tribunal de Commerce, a décidé de réduire le capital social de la somme de 26 721 597 €, afin de le porter de 41 721 597 € à 15 000 000 €.

### **1.3. Acquisition de la société FIPP**

La société a acquis 85,41% de la société FIPP. Cette société cotée à Paris sur le marché NYSE Euronext, compartiment C doit constituer, dans les mois à venir, le support à une opération de spécialisation de l'actif immobilier, propriété à ce jour du groupe Acanthe, par l'apport de l'ensemble des actifs sis à la montagne et à l'étranger ; le groupe Acanthe conservant l'ensemble des biens de prestige et des locaux situés dans le Quartier Central des Affaires.

Cette acquisition est plus précisément décrite au § 5. 1. 2.

## **Note 2. Référentiel comptable**

### 2.1. Principes généraux

Les comptes consolidés au 30 juin 2011 sont préparés en application des 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 2010.

Les comptes semestriels sont établis selon les principes et méthodes comptables appliqués par le Groupe aux états financiers de l’exercice 2010.

### Normes et interprétations entrées en vigueur au 1er janvier 2011

Les amendements de normes et les interprétations qui entrent en vigueur en nos comptes au 1er janvier 2011, 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 2011 notamment :

- IFRS 1 amendée « Exemptions relatives aux informations à fournir au titre de IFRS 7 »,
- IAS 24 « Informations à fournir sur les parties liées »,
- IAS 32 amendée « Classification de droits de souscription »,
- Amendement IFRIC 14 « Paiements anticipés des exigences de financement minimal »,
- IFRIC 19 : « Extinction des passif financiers au moyen d’instruments de capitaux propres »,
- les améliorations annuelles de normes IFRS de mai 2010

Le Groupe n’a pas opté pour une application anticipée des normes et interprétations dont l’application n’est pas obligatoire au 1er janvier 2011.

## **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 normes 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 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.

## **Valorisation du patrimoine**

Le patrimoine a été valorisé selon la norme IAS 40 qui utilise le concept de juste valeur.

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

Pour la détermination de la juste valeur du patrimoine immobilier de la foncière au 30 juin 2011, le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT a confié à des experts externes reconnus le soin d'actualiser les expertises de son patrimoine immobilier.

La société CB RICHARD ELLIS VALUATION évalue l'essentiel des biens. Certaines expertises ont cependant été faites par d'autres cabinets d'expertises reconnus (FONCIER EXPERTISE, COLOMER EXPERTISES, CHESTERTON HUMBERTS) en raison de leur spécificité ou de leur situation géographique.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### Les méthodes par le revenu :

Ces méthodes consistent à appliquer un taux de rendement à un revenu (donc à le capitaliser), que ce revenu soit un revenu constaté ou existant ou un revenu théorique ou potentiel (loyer de marché ou valeur locative de marché). Les méthodes peuvent être déclinées de différentes façons selon l'assiette des revenus considérés (loyer effectif, loyer de marché, revenu net), auxquels correspondent des taux de rendements distincts. Les taux de rendement retenus dépendent de plusieurs paramètres :

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

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

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

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

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

Les taux de rendements pour les bureaux retenus sur la partie QCA varient entre 5,10 et 5,75%.

Concernant les commerces situés dans le quartier central des affaires, les taux retenus se situent entre 4,75% et 5,75%

En région parisienne les taux de rendements pour les bureaux varient entre 8 et 9,75 %.

En ce qui concerne les deux hôtels situés à Flaine, l'un est valorisé avec un taux de rendement de 6,75% et l'autre dans le cadre d'une vente en résidence hôtelière.

Un taux de 3,15% a été retenu pour la valorisation de 2 immeubles à Arcs 2000 dont l'un fait l'objet d'un bail à construction à échéance 2024 sans loyer.

## **Note 5. Périmètre de consolidation**

### **5.1. Evolution du périmètre de consolidation**

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de la société ACANTHE DEVELOPPEMENT et des 42 sociétés intégrées globalement dont 17 sociétés civiles.

Le périmètre de consolidation a connu les variations suivantes au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2011 :

#### 5.1.1. Acquisition de la Société KENTANA

La société SOGEB a acquis, le 20 mai 2011, 100% des titres de la société KENTANA SA, société de droit luxembourgeois, pour un montant de 20 K€, financés sur ses fonds propres.

La société acquise présentait une situation nette de 21 K€, aussi un écart d'acquisition négatif de 1 K€ a été enregistré en produits au compte de résultat.

La société KENTANA SA détient à son actif, pour une valeur de 7.410 K€, 100% des titres de la société HILLGROVE INVESTMENTS GROUP SA, société de droit luxembourgeois, elle-même propriétaire d'un immeuble de prestige au 50, Charles Street à Londres, loué pour un loyer annuel de 228,8 KGBP et assorti d'un emprunt en principal de 2.450 KGBP.

La société KENTANA SA bénéficiait lors de son acquisition d'un emprunt court terme de 7.410 K€ qui a été remboursé immédiatement grâce à une avance en compte courant de la société SOGEB.

La société KENTANA SA et sa filiale HILLGROVE INVESTMENTS GROUP SA ont contribué à hauteur de 63 K€ au chiffre d'affaires du groupe et à 350 K€ au résultat du groupe depuis son acquisition, ces données incluant la variation de juste valeur de l'immeuble détenu pour 332 K€

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

#### 5.1.2. Acquisition de la Société FIPP

Par deux protocoles en date du 7 juin 2011, la société Acanthe Développement a acquis directement et indirectement 85,41% des titres de la société FIPP (Société Anonyme au capital social de 244 458 € dont le siège social est sis au 3, avenue Octave Gréard, 75007 PARIS immatriculée au RCS de PARIS sous le n° 542 047 212) au coût de 1 273 K€, financé sur fonds propres.

La société FIPP est cotée à Paris sur le marché NYSE Euronext PARIS, compartiment C, (FR 0000038184).

La situation nette acquise s'élevait, à la date d'acquisition, à 144 K€ et les seuls actifs détenus par FIPP résidait en valeurs mobilières de placement et en disponibilités pour 147 K€, la société ayant pour seule activité la gestion de sa trésorerie.

La différence entre le prix d'acquisition et la situation nette acquise a été analysée comme un écart d'acquisition de 1 151 K€ représentatif de sa valeur en tant que société cotée en bourse.

Au cours du mois de juillet 2011, la société Acanthe Développement a déposé une offre publique d'achat obligatoire simplifiée au prix de 13,72 € par action (soit le même prix que celui payé par action pour le bloc de contrôle) sur le solde du capital de la société FIPP.

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



Le groupe envisage en effet :

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

La société FIPP a contribué à hauteur de -28 K€ au résultat du groupe depuis son acquisition et n'a pas connu de chiffre d'affaire sur cette même période.

Si cette entité avait été consolidée depuis le début de l'exercice, son chiffre d'affaires aurait été nul, à défaut d'activité hormis la gestion de ses disponibilités, et sa contribution au résultat du groupe pourrait être estimée à -48 K€

### 5.1.3. Cession des sociétés SCI CANDIDE, SC DFLI, SCI LES MEUNIERS

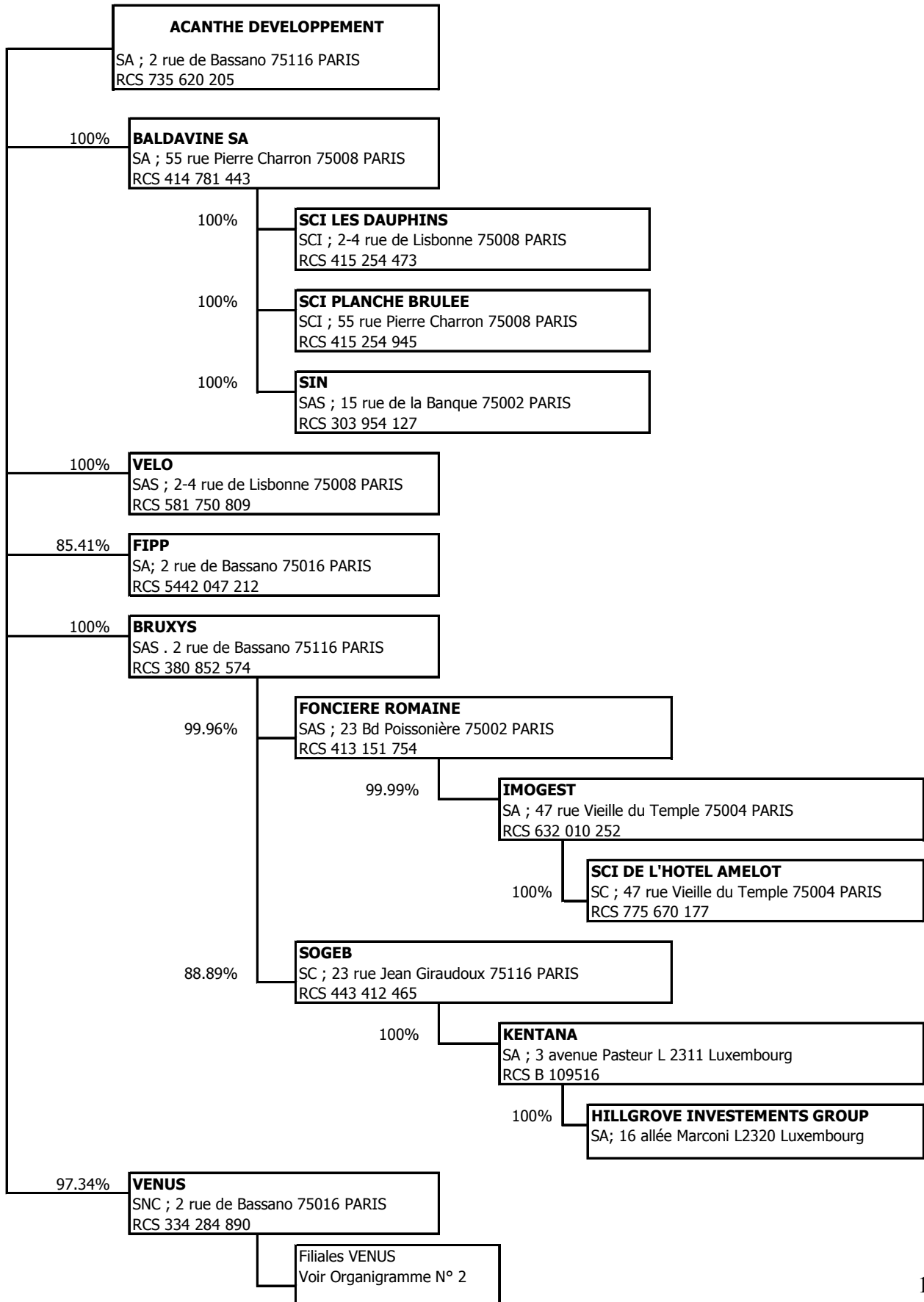
Les sociétés SCI CANDIDE, SC DFLI, SCI LES MEUNIERS ont été cédées au cours du premier semestre 2011 pour respectivement, 18K€, 40 K€ et 45 K€

Ces entités ne possédaient plus aucun actif immobilier et, leur valeur nette comptable consolidée de la période cédés était globalement de 42 K€

## **5.2.Organigramme du groupe au 30 juin 2011**

**Organigramme du groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT AU 30 juin 2011**

Le pourcentage mentionné avant la filiale exprime le taux de détention



## Organigramme n°2 détaillant le sous groupe VENUS

Le pourcentage mentionné avant la filiale exprime le taux de détention

	<b>VENUS</b> SNC ; 2 rue de Bassano 75016 PARIS RCS 334 284 890		
100%	<b>SCI LE VOLTAIRE</b>	SC ; 55 rue Pierre Charron 75008 PARIS	RCS 412 883 670
100%	<b>AXONNE</b>	SNC ; 55 rue Pierre Charron 75008 PARIS	RCS 478 748 866
100%	<b>ADEL</b>	SC ; 55 rue Pierre Charron 75008 PARIS	RCS 410 347 538
100%	<b>SCI LE BREVENT</b>	SCI ; 55 rue Pierre Charron 75008 PARIS	RCS 415 254 683
100%	<b>FINANCE CONSULTING SA</b>	SA ; 18 avenue DELLEUR	B 1170 BRUXELLES Belgique
100%	<b>TREUBEL</b>	SA ; 3 avenue Pasteur L2311 Luxembourg	
100%	<b>SCI BRIHAM</b>	SCI ; 15 rue de la Banque 75002 PARIS	RCS 438 099 897
100%	<b>SCI LE ROUSSEAU</b>	SC ; 10 rue d'Uzes 75002 PARIS	RCS 412 883 472
100%	<b>SNC PONT BOISSIERE</b>	SNC ; 55 rue Pierre Charron 75008 PARIS	RCS 444 224 141
100%	<b>SURBAK</b>	SARL ; 26 rue d'Athènes 75009 PARIS	RCS 428 634 802
100%	<b>FINPLAT</b>	SA ; 3 avenue Pasteur L2311 Luxembourg	RCS B 46 611
100%	<b>CEDRIANE</b>	SAS ; 2 rue de Bassano 75016 PARIS	RCS 414 767 046
100%	<b>SCI BRIAULX</b>	SCI ; 2 rue de Bassano 75016 PARIS	RCS 438 099 921
100%	<b>SAUMAN FINANCE</b>	SAS ; 18 avenue DELLEUR	B 1170 WATERMAEL-BOITSFORT Belgique
100%	<b>Société Civile CHARRON</b>	SC ; 2 rue de Bassano 75016 PARIS	RCS 410 384 879
100%	<b>LORGA</b>	EURL ; 7 rue de Surène 75008 PARIS	RCS 428 668 511
100%	<b>BASNO</b>	SC ; 2 rue de Bassano 75008 PARIS	
100%	<b>FONCIERE DU ROCHER</b>	SCI ; 15 rue de la Banque 75002 PARIS	RCS 447 589 021
100%	<b>SFIF</b>	SAS ; 2-4 rue de Lisbonne 75008 PARIS	RCS 542 046 792
100%	<b>VOLPAR</b>	EURL ; 26 rue d'Athènes 75009 PARIS	RCS 428 668 164
100%	<b>SIF DEVELOPPEMENT</b>	SAS ; 23 Bd Poissonnière 75002 PARIS	RCS 394 765 580
100%	<b>SCI CORDYLIERE</b>	SC ; 55 rue Pierre Charron 75008 PARIS	RCS 437 864 960
100%	<b>SAMRIF</b>	SNC ; 55 rue Pierre Charron 75008 PARIS	RCS 389 164 617
100%	<b>SCI FRANCOIS VII</b>	SC ; 16 place du Gal De Gaulle 59000 LILLE	RCS 447 566 027
100%	<b>Foncière de 17 rue François 1er</b>	SC ; 16 place du Gal De Gaulle 59000 LILLE	RCS 447 748 371
100%	<b>ALLIANCE 1995</b>	SAS ; 2-4 rue de Lisbonne 75008 PARIS	RCS 402 509 269
100%	<b>HALPYLLES</b>	SCI ; 6 allée des Cyclades 74960 CRAN GEVRIER	RCS 438 758 231
100%	<b>LA FRASSIENNE</b>	EURL ; Les Près de Flaine 73400 ARACHES LA FRASSE	RCS 524 562 634

## Note 6. Notes annexes : bilan

### 6.1. Immeubles de placements

La valeur d'expertise hors droits au 30 juin 2011 des immeubles de placement détenus par le groupe s'élève à 338.850 K€, sachant que les locaux occupés par le groupe au 2, rue de Bassano (Paris 16<sup>ème</sup>) sont classés en Actifs corporels et ont une valeur nette de 6.034 K€(cf. note 6.2). Ceci porte à 344.884 K€ la valeur du patrimoine immobilier global du groupe.

En K€	Valeur Nette Comptable 31/12/2010	Entrées (nouvelles acquisitions)	Entrées (dépenses immobilisées) (1)	Entrées (regroupement d'entreprises) (2)	Transferts	Cessions (3)	Variation de juste valeur (4)	Autres variations (5)	Valeur Nette Comptable 30/06/2011
Immeubles de placement (IAS 40)	364 480		1 341	10 265		-44 307	7 365	-293	338 850
	364 480	0	1 341	10 265	0	-44 307	7 365	-293	338 850

- (1) Les dépenses immobilisées correspondent aux travaux réalisés sur les immeubles de placements et concernent essentiellement les travaux de l'immeuble sis rue François 1<sup>er</sup> (1.067 K€)
- (2) Valeur d'entrée de l'immeuble détenu par la société HILLGROVE (cf. note 5.1.1)
- (3) Les cessions concernent les immeubles sis :
- 23, Bd Poissonnière et 10, rue d'Uzès à Paris 2<sup>ème</sup>,
  - le lot détenu au 8 de la rue de Marignan à Paris 8<sup>ème</sup>,
  - le lot détenu dans la tour Atlantique à la Défense (92),
  - du dernier lot de la rue Le Marois à Paris 16<sup>ème</sup>.
- (4) Compte tenu de l'évaluation des immeubles réalisée au 30 juin 2011, la variation de valeur des actifs « immeubles de placement » a un impact positif sur le résultat de 7 364 K€
- (5) Les autres variations enregistrent la variation du taux de change de l'Euro contre la Livre Sterling concernant l'immeuble londonien détenu par la société HILLGROVE.

La valeur d'expertise hors droits au 31 décembre 2010 des immeubles de placement détenus par le Groupe s'élevait à 364 480 K€(hors les locaux occupés par groupe).

En K€	Valeur Nette Comptable 31/12/2009	Entrées (nouvelles acquisitions) (1)	Entrées (dépenses immobilisées) (2)	Entrées (regroupement d'entreprises) (3)	Cessions (4)	Variation de juste valeur	Autres variations	Valeur Nette Comptable 31/12/2010
Immeubles de placement (IAS 40)	371 027	9 770	3 872	33 357	-55 243	1 517	-	364 480
	371 027	9 770	3 872	33 357	-55 243	1 517	0	364 480

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

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

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

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

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

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

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

Ainsi que des lots de copropriétés dans les immeubles sis :

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

## 6.2. Actifs corporels

En K€	Valeur brute 31/12/2010	Acquisitions	Cessions	Variation de périmètre	Ecart de réévaluation	Virement de poste à poste	Valeur brute 30/06/2011
Terrains	647				5		652
Construction et Agencements	5 830				43		5 873
Actifs corporels	294	28	-11				310
<b>TOTAL</b>	<b>6 771</b>	<b>28</b>	<b>-11</b>	<b>0</b>	<b>48</b>	<b>0</b>	<b>6 835</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 6 034 K€ au 30 juin 2011.

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

En K€	31/12/2010	Dotations	Variation de périmètre	Reprise suite à cession et mise au rebut	Ecart de réévaluation	30/06/2011
Constructions et Agencements	443	51			-3	491
Actifs corporels	232	15		11		237
<b>TOTAL</b>	<b>675</b>	<b>66</b>	<b>0</b>	<b>11</b>	<b>-3</b>	<b>728</b>

### 6.3. Actifs financiers non courants

Actifs financiers en K€	31/12/2010	Augmentations	Diminutions	30/06/2011	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 et comptes gagés (1)	719	2		721	721		
Actifs financiers disponibles à la vente (2)	1 477	79		1 556		1 481	75
Dépôts (fonds de roulement) (3)	17		2	15	15	-	
Prêts et créances (4)	5 160	108		5 268		5 268	
Actifs financiers de transaction (5)	35	272	5	302		302	
Autres	12	1		13	13		
<b>TOTAUX</b>	<b>7 420</b>	<b>462</b>	<b>7</b>	<b>7 875</b>	<b>749</b>	<b>7 051</b>	<b>75</b>

- (1) Les dépôts à terme sont des comptes nantis, en garantie de l'emprunt, en faveur d'établissements bancaires nous ayant octroyé des prêts. Ils sont au profit de la LANDESBANK SAAR pour 511 K€ et la DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK pour 210 K€.
- (2) Les actifs financiers disponibles à la vente sont constitués de sicavs monétaires nanties, en garantie d'une caution bancaire (1 481 K€) délivrée au profit du Trésor Public dans le cadre d'un litige concernant une redevance pour création de bureaux et d'un emprunt contracté pour l'acquisition de l'immeuble sis rue d'Argenteuil à Paris 1<sup>er</sup> (75 K€).
- (3) Les dépôts (fonds de roulement) correspondent aux sommes versées aux syndicats des immeubles exploités.
- (4) Il s'agit d'un prêt consenti à la société ADT SIIC et dont la garantie est le nantissement des parts de la société VENUS détenues par ADT SIIC.
- (5) Les actifs financiers de transaction sont :
  - un Cap de taux, limitant pour un notionnel de 8 000 K€, le risque d'évolution défavorable du taux « Euribor 3 mois » attaché à l'emprunt de 8 000 K€ souscrit par la SNC PONT BOISSIERE, au taux maximum d'intérêt de 3.50% + marge, la variation de juste valeur du dérivé entre le 1<sup>er</sup> janvier 2010 et le 30 juin 2011 a généré une charge financière de 5 K€
  - un Cap de taux, limitant pour un notionnel de 14 906 K€, le risque d'évolution défavorable du taux « Euribor 3 mois » attaché à l'emprunt de 15 000 K€ souscrit par la SA BALDAVINE, au taux maximum d'intérêt de 3.65% ; ce produit dérivé a été souscrit avec un effet au 30 juin 2011 pour une durée de 5 ans et n'a donc pas connu de variation sur la période.

### 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 ici de locaux sis 27, rue de Rome à Paris (8<sup>ème</sup>).

en K€	31/12/2010	Transfert	Variation de stocks	Variation de périmètre	Dépréciation	30/06/2011
Stocks d'immeubles	25					25
<b>TOTAL</b>	<b>25</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>25</b>

Les stocks n'ont connu aucune variation au cours de la période et ne sont plus constitués au 30 juin 2011 que de locaux de stockage au RDC de l'immeuble rue de Rome.

## 6.5. Clients et Autres créances

en K€	Valeur nette au 30/06/2011	Valeur nette au 31/12/2010
Clients et comptes rattachés	4 112	4 530
Autres créances	14 148	15 703
<b>TOTAL</b>	<b>18 260</b>	<b>20 233</b>

Le poste « autres créances » est composé principalement de :

- créances de TVA	1 145 K€
- produits à recevoir :	4 627 K€complément d'exit tax versé, inchangé depuis le 31/12/2009 et dont le remboursement vient d'être réclamé suite au jugement du 5/07/2011 (cf. note 10.2.1) ;
- avances sur frais d'actes	642 K€qui trouvent en grande partie leur contrepartie en fournisseurs factures non parvenues (avances versées, en attente de reddition) ;
- créance SEK HOLDING	1 059 K€créance faisant l'objet d'un protocole ;
- créance hypothécaire	902 K€à encaisser dans le cadre d'une procédure de liquidation judiciaire ;
- séquestre de dividendes	1 700 K€ dont l'origine est explicité en note 10 .2 .5 c ;
- créances sur minoritaires	143 K€correspondant essentiellement à la quote-part de résultat 2009 de VENUS revenant à la société ADT SIIC ;
- versement compte Carpa	393 K€versement provisoire dans le cadre du litige avec la société GERY DUTHEIL (cf.note10.2.3) ;
- garanties fiscales	1 128 K€sommes versées au Trésor Public en garantie d'un litige fiscal ;
- gestionnaires d'immeubles :	491 K€
- avances fournisseurs :	34 K€
- étalement des loyers selon IAS 17 :	1 024 K€voir ci-dessous le descriptif de ce poste ;
- produits à recevoir (loyers...)	263 K€

L'IAS 17 normalise l'étalement linéaire sur la durée du bail de la somme des loyers réellement encaissés au cours du bail. Ce compte de régularisation enregistre les décalages temporels issus de période de franchise de loyer ou de progressivité du montant du loyer annuel.

## 6.6. Actifs financiers courants

Ce poste est uniquement constitué par des actions ORCO PROPERTY GROUP (cotées au NYSE Euronext Paris), dont il a été acquis 300 000 titres au cours de la période venus s'ajouter aux 300 000 titres déjà détenus.

Cet actif est qualifié d'actif financier détenu à des fins de transaction dont les modes de comptabilisation et d'évaluation sont décrits à la note 2.11.1 de l'annexe des comptes consolidés au 31 décembre 2010.

Le cours de clôture au 30 juin 2011 a amené le Groupe à constater au compte de résultat une charge de variation de juste valeur de -222 K€

En milliers d'€	Début d'exercice	Acquisition	Variation de juste valeur	Fin d'exercice
Actifs détenus à fin de transaction	2 193	2 829	-222	4 800

## **6.7.Trésorerie et équivalents de trésorerie**

en milliers d'€	Valeur nette au 30/06/2011	Valeur nette au 31/12/2010
SICAV Monétaires	28 937	18 918
Disponibilités	1 305	3 035
<b>Total</b>	<b>30 242</b>	<b>21 953</b>

## **6.8.Capitaux propres**

### 6.8.1. Capitaux propres – intérêts minoritaires

Au 30 juin 2011, le capital social est composé de 110.392.844 actions pour un montant global de 41.721.597€ Il est entièrement libéré. Les actions sont nominatives ou au porteur. A cette date, l'autocontrôle (par le biais des sous-filiales) représente 4 381 532 actions.

Les intérêts minoritaires comprennent, quant à eux, la participation de la société ADT SIIC (soit 1,60%) pour 3 667 K€ et de la société ADC SIIC (soit 1,07%) pour 2 452 K€ dans le capital de la société VENUS suite à l'apport réalisé le 23/11/2009.

Par ailleurs, la quote-part d'intérêt minoritaire dans l'actionnariat de la société SOGEB s'élève à 11,11% soit 2 229 K€

Enfin, les intérêts minoritaires dans la société FIPP se montent à 14.59%, soit 17 K€

### 6.8.2. Instruments dilutifs

#### 1) BSA

Le 27 mars 2003, il a été émis deux séries de bons de souscription d'action dont l'une (BSA code ISIN FR0000346967) est arrivée à son terme le 31 octobre 2005.

Il ne reste au 30 juin 2010 qu'une seule série les BSA code ISIN FR0000346975

Au cours de l'exercice 2006, L'assemblée générale a modifié les termes du contrat d'émission afin de permettre la division par 15 des BSA. Cette division par 15 a ainsi donné lieu à l'échange de 15 nouveaux BSA contre 1 ancien BSA et le taux de conversion des bons restants en action a été multiplié par 15.

Au cours de l'exercice 2008, l'assemblée générale des porteurs de BSA a décidé de proroger la date de période de souscription du 31 octobre 2009 au 31 octobre 2011.

Par ailleurs, depuis le conseil d'administration du 8 juillet 2008, les nouveaux taux de conversion des bons de souscription d'actions (BSA) restant en circulation sont les suivants : 75 BSA permettent de souscrire à 2,33 actions ACANTHE DEVELOPPEMENT à un prix de 4,00 €

Il reste, au 30 juin 2011, 350 933 100 BSA échéance 2011. S'ils étaient intégralement exercés, ils génèreraient 18.716 K€ de capitaux propres et entraîneraient la création de 10 902 322 actions nouvelles.

#### 2) Actions gratuites

Suite au plan d'attribution d'actions gratuites voté en date du 25 juillet 2007, il reste, au 30 juin 2011, 4.330.000 actions à délivrer. Celles-ci étaient soumises à une période d'acquisition de 4 ans, sans période de conservation. Elles seront délivrées en juillet 2011.



### 3) Stock-options

Suite au plan d'attribution des stock-options décidée par le Conseil d'Administration du 28/08/09, il a été attribué 9.936.436 options au prix d'exercice de 1,24 €

Au cours de la période, 4 450 000 options ont été exercées, il reste donc à exercer 5 486 436 options

### **6.9. Provisions pour risques et charges**

en milliers d'€	30/06/2011	31/12/2010
Provisions pour risques et charges	56	56
<b>Total</b>	<b>56</b>	<b>56</b>

Au 30 juin 2011, la seule provision concerne les engagements de retraites.

### **6.10. Passifs financiers courants et non courants**

Au 30 juin 2011, le montant total des passifs financiers courants et non courants s'élève à 95 011 K€ contre 107 970 K€ au 31 décembre 2010.

<b>Dettes</b> en milliers d'€	30/06/2011	31/12/2010
<b>Passifs non courants</b>		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit > 1 an	90 907	86 689
Dérivés passifs		1 047
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS</b>	<b>90 907</b>	<b>87 736</b>
<b>Passifs courants</b>		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit < 1 an	2 835	3 519
Découverts bancaires	4	16 204
Dérivés passifs	682	0
Intérêts courus	583	511
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS</b>	<b>4 104</b>	<b>20 234</b>
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS</b>	<b>95 011</b>	<b>107 970</b>

Les variations concernent les éléments suivants :

Le groupe en prenant le contrôle de la société Hillgrove Investments Group SA a repris l'emprunt de 2 450 KGPB que cette dernière avait souscrit auprès de la COUTTS BANK AG (Zurich, Suisse), dont le remboursement in fine est prévu en octobre 2013 et dont le taux d'intérêt variable est le GBP LIBOR majoré de 1.25%.

La société Baldavine a contracté un emprunt d'un montant de 15 M€, assorti d'une garantie hypothécaire sur l'immeuble sis 2/4 rue de Lisbonne à Paris (8<sup>ème</sup>) auprès de la Munchener HypothekenBank au taux EURIBOR 3 mois majoré de 1,85% pour une durée de 10 ans.

L'emprunt a donné lieu à la souscription d'un instrument de couverture de taux pour un plafond de 3,65% pour une durée de 5 ans, renouvelable une fois.

Par ailleurs, le groupe a procédé au remboursement par anticipation de 3 emprunts :

- Auprès de l' Hypo Real Estate Bank International pour 11 634 K€, consécutivement à la cession d'une partie des biens financés par l'emprunt sur les immeubles sis au 21 et 23 boulevard Poissonnière et 10 rue d'Uzès à Paris (2<sup>ème</sup>);
- Auprès du Crédit Foncier pour 892 K€ et 478 K€ sur les immeubles sis à Flaine (74)

Le capital restant dû des emprunts et des dettes auprès des établissements de crédit ressort à 93 742 K€ au 30 juin 2011 (contre 90 208 K€ au 31 décembre 2010). Le montant est composé :

- d'emprunts à taux fixe pour 15 866 K€
- d'emprunts à taux fixe assorti d'une échéance de re-fixation de taux d'intérêt à 5 ans pour 19 513 K€
- d'emprunt à taux variable pour 58 363 K€ (capé à hauteur de 20 000 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 2011.

Emprunt	Nature du taux	Périodicité ou date de changement de taux	Terme de l'emprunt	Taux d'intérêt effectif au 30/06/11	ventilation des échéances du capital restant du ( en K€)				Capital restant du au 30/06/11
					< 3 mois	de > 3mois à < 1an	de 1 an à 5 ans	> à 5 ans	
ING Lease	<b>Taux Fixes</b> Fixe	non applicable	nov.-23	6.550%	61	207	1 545	14 053	15 866
	<b>Taux Variables</b>								
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS +1.30%	Trimestrielle	nov.-16	2.817%	41	126	763	107	1 037
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS +1.30%	Trimestrielle	nov.-13	2.895%	48	148	314	0	510
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS +1%	Trimestrielle	nov.-17	2.607%	48	118	629	8 272	9 067
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS +1%	Trimestrielle	nov.-17	2.417%	22	50	268	3 550	3 890
SADE	EURIBOR 3 MOIS +1.20%	Trimestrielle	dec.-14	3.186%	5	17	60	0	82
Munchener Hypothekenbank	EURIBOR 3 MOIS +1.85%	Trimestrielle	mai-21	3.401%	88	272	1 672	12 606	14 638
Landesbank SAAR	EURIBOR 3 MOIS + 2.20%	Trimestrielle	mai-19	3.528%	32	95	706	6 839	7 672
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS +1%	Trimestrielle	juin-22	2.210%	38	116	810	5 964	6 928
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS +1,30%	Trimestrielle	juil.-21	2.330%	22	67	397	642	1 128
Pfandbriefbank	EURIBOR 3 MOIS +0,90%	Trimestrielle	oct.-19	1.960%	0	188	753	753	1 694
RBS Coutts	GBP LIBOR +1.25%	Semestrielle	oct.-13	2.375%	0	0	0	2 715	2 715
CA Luxembourg	EURIBOR 1 AN +1,00%	annuelle	sept.-17	2.425%	0	0	0	9 000	9 000
	<b>Taux fixes avec refixation quinquennale ou décennale</b>								
Pfandbriefbank	PEX 5 ANS + 0,85%	01/01/2011	juil.-21	4.910%	114	-1	512	941	1 566
Pfandbriefbank	PEX 5 ANS + 1,05%	30/10/2008	oct.-18	5.333%	204	613	4 323	11 506	16 646
Pfandbriefbank	PEX 5 ANS + 0.85%	31/07/2011	juil.-21	4.925%	95	-1	427	780	1 301
					818	2 016	13 179	77 728	93 742

Instruments dérivés au 30 juin 2011 :

Au 30 juin 2011, 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 682 K€

Instruments dérivés (en K€)	Échéance	Notionnel au 30/06/11	Valorisation au 31/12/10	Valorisation au 30/06/11	Variation de valorisation
Swap CAP sur pente 0%-6.94%	juin-12	20 000	1 048	682	365

Ces dérivés sont comptabilisés individuellement et évalués à la juste valeur par résultat sans recours à la comptabilité de couverture. Les calculs de la juste valeur sont effectués à chaque arrêté de comptes par l'établissement financier avec lequel la convention a été conclue.

### 6.11. Autres dettes

en milliers d'€	Valeur nette au 30/06/2011	Valeur nette au 31/12/2010
Autres dettes	36 972	829
<b>Total</b>	<b>36 972</b>	<b>829</b>

Ce poste est composé principalement des :

- Clients créditeurs : 240 K€
- Crédoiteurs divers : 136 K€
- Avoirs à établir : 184 K€
- Actionnaires, dividende à payer : 36 412 K€ payable en septembre avec possibilité offerte aux actionnaires d'opter pour le réinvestissement du dividende en actions Acanthe Développement au prix de 1,05 € par action

## Note 7. Notes annexes : compte de résultat

### 7.1. Revenus nets des immeubles

en milliers d'€	30/06/2011	30/06/2010
Loyers	5 396	6 784
Charges locatives refacturées	1 134	1 065
Charges locatives globales	( 2 500 )	( 2 373 )
<b>Revenus nets des immeubles</b>	<b>4 030</b>	<b>5 476</b>

### 7.2. Revenus nets de la promotion immobilière

En milliers d'€	30/06/2011	30/06/2010
Revenus de la promotion immobilière	0	6 387
Charges de la promotion immobilière	0	(168)
Variation de stocks d'immeubles	0	(6 202)
<b>Revenus nets de la promotion immobilière</b>	<b>0</b>	<b>16</b>

En 2010, les revenus de la promotion immobilière correspondaient à la vente d'appartements rue Claude Terrasse à Paris dont la commercialisation était achevée à la clôture 2010, aucun autre programme n'a vu le jour depuis lors.

### 7.3. Résultat opérationnel

Frais de personnel (1)	(1 632)	(1 647)
Autres frais généraux (2)	(1 391)	(2 405)
Autres produits et charges	(84)	30
Variation de valeur des immeubles de placement (3)	7 364	(8 098)
Dotations aux autres amortissements et provisions	(130)	(249)
Reprises aux autres amortissements et provisions	64	43
<b>Charges / Produits Net(tes) d'Exploitation</b>	<b>4 191</b>	<b>(12 326)</b>
Résultat de cession d'immeubles de placement (4)	(548)	(186)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>7 673</b>	<b>(7 019)</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 :

<u>Charge comptabilisée au titre de :</u>	30/06/2011	30/06/2010
Actions gratuites dont la durée d'acquisition est de 4 ans	1 159	1 169
<b>Total des charges enregistrées en K€</b>	1 159	1 169

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, soit le 25 juillet 2007. Celle-ci est figée quelle que 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 1,24 € alors que le cours retenu dans le cadre du réinvestissement en actions des dividendes dont le détachement de coupon est prévu le 30 août 2011 est de 1,05 €

(2) Les autres frais généraux étaient impactés en 2010, par la charge de 1 234 K€ de taxe de création de bureaux comptabilisée au titre du dénouement du litige opposant la société BALDAVINE à l'Administration Fiscale depuis 2003.

(3) La variation de la juste valeur des « immeubles de placement » est enregistré en produits pour 7 364 K€, soit une augmentation de valeur de 2,13% à périmètre constant sur le 1<sup>er</sup> semestre 2011.

(4) Le résultat de cession des immeubles de placement s'élève à - 548 K€ et se rapporte aux cessions d'immeubles de placement intervenues au cours de la période mentionnée dans la note 6.1. 400 K€ concernent notamment la prise en charge par le groupe, avant la cession, de la redevance pour création de bureaux au 23, Bd Poissonnière.

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

en K€	Valeur nette au 30/06/2011	Valeur nette au 30/06/2010
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	83	22
Coût de l'endettement financier brut	(2 068)	(2 437)
dont :		
Charges d'intérêts sur emprunts	(2 034)	(2 167)
Coût des échanges de taux	(395)	(377)
Variation de valeur des dérivés	361	117
<b>TOTAL</b>	<b>(1 985)</b>	<b>(2 415)</b>

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

## Note 8. Secteurs opérationnels

Conformément à la norme IFRS 8 (secteurs opérationnels) l'information par secteur opérationnel reflète les différentes activités du groupe.

L'analyse de la performance telle que suivie par le management conduit à présenter les secteurs opérationnels suivants :

Nature du patrimoine		Situation géographique	
Bureaux	34 607 m <sup>2</sup>	Paris	31,28%
Résidences Hôtelières	28 798 m <sup>2</sup>	Région Parisienne	27,62%
Habitations	3 668 m <sup>2</sup>	Province	36,62%
surfaces commerciales	10 332 m <sup>2</sup>	Etranger	4,48%
Divers (1)	1 718 m <sup>2</sup>	<b>Total</b>	<b>100,00%</b>
<b>Total</b>	<b>79 123 m<sup>2</sup></b>		

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

Par ailleurs, la valeur des actifs du groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT se répartit ainsi :  
ACTIFS K€

Patrimoine immobilier (par secteur géographique)

Paris	263 648
Région Parisienne	17 919
Province	46 813
Etranger	<u>16 504</u>
	344 884
Autres actifs non affectables	<u>62 852</u>
Total des actifs	<u>407 736</u>

## 8.1.2. Compte de résultat par secteur d'activité

- Au 30 juin 2011:

(en K€)	Paris	Région Parisienne hors Paris	Province	Etranger	Non affectable (1)	TOTAL
Loyers	4 182	431	718	65	-	<b>5 396</b>
Charges locatives refacturées	806	188	140	-	-	<b>1 134</b>
Charges locatives globales	(1 565)	(709)	(123)	(103)	-	<b>(2 500)</b>
<b>Revenus nets des immeubles immobilière</b>	<b>3 423</b>	<b>(90)</b>	<b>735</b>	<b>(38)</b>	<b>-</b>	<b>4 030</b>
placement	4 057	1 607	1 522	178	-	<b>7 364</b>
placement	(547)	(1)	-	-	-	<b>(548)</b>
<b>Résultat sectoriel</b>	<b>6 933</b>	<b>1 516</b>	<b>2 257</b>	<b>140</b>	<b>-</b>	<b>10 846</b>
Revenus des autres activités	-	-	-	-	-	-
Frais de personnel (2)	(147)	(131)	(174)	(21)	(1 159)	<b>(1 632)</b>
Autres frais généraux	(432)	(385)	(511)	(63)	-	<b>(1 391)</b>
Autres produits et charges et provisions	(152)	8	2	60	(2)	<b>(84)</b>
provisions	(90)	(25)	(13)	-	(2)	<b>(130)</b>
provisions	53	12	-	-	-	<b>64</b>
Coût de l'endettement net (3)	(616)	(550)	(729)	(89)	-	<b>(1 985)</b>
Autres produits et charges financiers	(11)	(10)	(13)	(1)	-	<b>(35)</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>5 538</b>	<b>435</b>	<b>819</b>	<b>26</b>	<b>(1 163)</b>	<b>5 653</b>
Ecart d'acquisition négatif				1		<b>1</b>
Impôts sur les sociétés	-	-	-	(2)	0	<b>(2)</b>
<b>Résultat net</b>	<b>5 538</b>	<b>435</b>	<b>819</b>	<b>24</b>	<b>(1 163)</b>	<b>5 652</b>

(1) La variation de valeur des immeubles de placement classée en « non affectable » concerne l'immeuble en restructuration

(2) La charge relative à l'attribution des stocks options et actions gratuites (dont la contrepartie est en réserves consolidées) a eu sur la période un impact de 1,16 M€ sur les frais de personnel.

(3) La répartition est faite selon les m<sup>2</sup>

Au 30 juin 2010

(en K€)	Bureaux	Commerces	Hôtels	Habitations	Non affectable	TOTAL
Loyers	4 151	1 132	1 091	410	-	<b>6 784</b>
Charges locatives refacturées	717	129	124	95	-	<b>1 065</b>
Charges locatives globales	(1 644)	(247)	(328)	(155)	-	<b>(2 373)</b>
<b>Revenus nets des immeubles</b>	<b>3 224</b>	<b>1 014</b>	<b>887</b>	<b>350</b>	-	<b>5 476</b>
<b>Revenus net de la promotion immobilière</b>	-	-	-	<b>16</b>	-	<b>16</b>
Dépréciation des immeubles de placement	(1 630)	(5 794)	(914)	170	70	<b>(8 098)</b>
Résultat de cessions d'immeubles de placement	(77)	(111)	-	2	-	<b>(186)</b>
<b>Résultat sectoriel</b>	<b>1 517</b>	<b>(4 891)</b>	<b>(27)</b>	<b>538</b>	<b>70</b>	<b>(2 792)</b>
Revenus des autres activités	-	-	-	-	-	-
Frais de personnel (1)	(230)	(63)	(162)	(21)	(1 169)	<b>(1 647)</b>
Autres frais généraux	(1 157)	(322)	(816)	(110)	-	<b>(2 405)</b>
Autres produits et charges	37	(20)	-	(11)	24	<b>30</b>
Dotations aux autres amortissements et provisions	(204)	(29)	-	-	(16)	<b>(249)</b>
Reprise des autres amortissements et provisions	12	31	-	-	-	<b>43</b>
Coût de l'endettement net (2)	(1 162)	(323)	(820)	(111)	-	<b>(2 416)</b>
Autres produits et charges financiers	66	18	46	6	-	<b>136</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>(1 121)</b>	<b>(5 599)</b>	<b>(1 779)</b>	<b>291</b>	<b>(1 091)</b>	<b>(9 299)</b>
Impôts sur les sociétés	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat net</b>	<b>(1 121)</b>	<b>(5 599)</b>	<b>(1 779)</b>	<b>291</b>	<b>(1 091)</b>	<b>(9 299)</b>

(1) La charge relative à l'attribution des stocks options et actions gratuites (dont la contrepartie est en réserves consolidées) a eu sur la période un impact de 1,17 M€ sur les frais de personnel.

(2) La répartition est faite selon les m<sup>2</sup>

### 8.1.3. Compte de résultat par zones géographiques

Au 30 juin 2011

(en K€)	Paris	Région Parisienne	Province	Etranger	Non affectable	TOTAL
Loyers	4 182	431	718	65	-	<b>5 396</b>
Charges locatives refacturées	806	188	140	-	-	<b>1 134</b>
Charges locatives globales	(1 565)	(709)	(123)	(103)	-	<b>(2 500)</b>
<b>Revenus nets des immeubles</b>	<b>3 423</b>	<b>(90)</b>	<b>735</b>	<b>(38)</b>	-	<b>4 030</b>
<b>Revenus net de la promotion immobilière</b>		-	-	-	-	-
Variation valeur des immeubles de placement	4 057	1 607	1 522	178	-	<b>7 364</b>
Résultat de cessions d'immeubles de placement	(547)	(1)		-	-	<b>(548)</b>
<b>Résultat sectoriel</b>	<b>6 933</b>	<b>1 516</b>	<b>2 257</b>	<b>140</b>	-	<b>10 846</b>
Revenus des autres activités	-	-	-	-	-	-
Frais de personnel (1)	(147)	(131)	(174)	(21)	(1 159)	<b>(1 632)</b>
Autres frais généraux	(432)	(385)	(511)	(63)	-	<b>(1 391)</b>
Autres produits et charges	(152)	8	2	60	(2)	<b>(84)</b>
Dotations aux autres amortissements et provisions	(90)	(25)	(13)	-	(2)	<b>(130)</b>
Reprise des autres amortissements et provisions	53	12		-	-	<b>64</b>
Coût de l'endettement net (2)	(616)	(550)	(729)	(89)	-	<b>(1 985)</b>
Autres produits et charges financiers	(11)	(10)	(13)	(1)	-	<b>(35)</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>5 538</b>	<b>435</b>	<b>819</b>	<b>26</b>	<b>(1 163)</b>	<b>5 653</b>
Ecart d'acquisition négatif				1		<b>1</b>
Impôts sur les sociétés	-	-	-	(2)	0	<b>(2)</b>
<b>Résultat net</b>	<b>5 538</b>	<b>435</b>	<b>819</b>	<b>24</b>	<b>(1 163)</b>	<b>5 652</b>

(1) La charge relative à l'attribution des stocks options et actions gratuites (dont la contrepartie est en réserves consolidées) a eu sur la période un impact de 1,16 M€ sur les frais de personnel.

(2) La répartition est faite selon les m<sup>2</sup>



Au 30 juin 2010

(en K€)	Paris	Région Parisienne hors Paris	Province	Etranger	Non affectable	TOTAL
Loyers	5 586	422	776	-	-	<b>6 784</b>
Charges locatives refacturées	800	107	158	-	-	<b>1 065</b>
Charges locatives globales	(1 463)	(442)	(372)	(96)	-	<b>(2 373)</b>
<b>Revenus nets des immeubles</b>	<b>4 923</b>	<b>87</b>	<b>562</b>	<b>(96)</b>	-	<b>5 476</b>
<b>Revenus net de la promotion immobilière</b>	<b>16</b>	-	-	-	-	<b>16</b>
Dépréciation des immeubles de placement	(7 376)	64	(1 051)	265	-	<b>(8 098)</b>
Résultat de cessions d'immeubles de placement	(179)	-	(7)	-	-	<b>(186)</b>
<b>Résultat sectoriel</b>	<b>(2 616)</b>	<b>151</b>	<b>(496)</b>	<b>169</b>	-	<b>(2 792)</b>
Revenus des autres activités	-	-	-	-	-	-
Frais de personnel (1)	(187)	(121)	(154)	(16)	(1 169)	<b>(1 647)</b>
Autres frais généraux	(939)	(609)	(776)	(81)	-	<b>(2 405)</b>
Autres produits et charges	25	(18)	(1)	-	24	<b>30</b>
Dotations aux autres amortissements et provisions	(71)	(152)	(9)	-	(17)	<b>(249)</b>
Reprise des autres amortissements et provisions	13	23	8	-	-	<b>43</b>
Coût de l'endettement net (2)	(943)	(611)	(779)	(82)	-	<b>(2 416)</b>
Autres produits et charges financiers	53	35	44	4	-	<b>136</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>(4 665)</b>	<b>(1 302)</b>	<b>(2 163)</b>	<b>(6)</b>	<b>(1 162)</b>	<b>(9 299)</b>
Impôts sur les sociétés	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat net</b>	<b>(4 665)</b>	<b>(1 302)</b>	<b>(2 163)</b>	<b>(6)</b>	<b>(1 162)</b>	<b>(9 299)</b>

(1) La charge relative à l'attribution des stocks options et actions gratuites a eu sur la période un impact de 1,17 M€ sur les frais de personnel.

(2) La répartition est faite selon les m<sup>2</sup>

## Note 9. Engagements hors bilan

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

### 9.1. Engagements hors bilan liés au périmètre du groupe consolidé

#### 9.1.1. Engagements donnés

Engagements hors bilan donnés liés au périmètre du groupe	Principales caractéristiques (nature, date, contrepartie)	30/06/2011 montant en K€	31/12/2010 montant en K€
Engagements de prise de participations	Néant	Néant	Néant
Engagements sur les entités ad hoc non consolidées mais susceptibles d'avoir des effets significatifs sur les états financiers	Néant	Néant	Néant
Autres	Néant	Néant	Néant

#### 9.1.2. Engagements reçus

Engagements hors bilan reçus liés au périmètre du groupe	Principales caractéristiques (nature, date, contrepartie)	30/06/2011 montant en K€	31/12/2010 montant en K€
Engagements reçus dans des opérations spécifiques	Néant	Néant	Néant

### 9.2. Engagements hors bilan liés aux opérations de financement

#### 9.2.1. Engagements donnés

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

en milliers d' €uros	30/06/2011	31/12/2010
Cautions données au profit des établissements financiers	58 689	58 043
Inscriptions hypothécaires sur les immeubles achetés Montant de l'emprunt restant du majoré d'un coefficient 1,2	113 633	109 345
Nantissements des loyers commerciaux	82 980	82 121

NB : les cautions comprennent un engagement de caution solidaire constitué en faveur de la filiale AD INVEST en juillet 2003 dans le cadre d'un contrat de crédit-bail pour le financement de locaux de bureaux. La société AD INVEST a été cédée au groupe ADT SIIC en 2005. Cet engagement s'élève à 1.832 K€ en principal au 30 juin 2011, sachant que la société AD INVEST est redevable à cette même date d'arriérés à hauteur de 373 K€ et que notre société a été appelée au titre de sa caution (cf. note 10.2.4).

## Durée des engagements

en milliers d' €uros	total au 30/06/11	à moins d'1 an	de 1 à 5 ans	+ de 5 ans
Cautions données	58 689	4 052	9 558	45 079
Hypothèques	113 632	3 542	15 841	94 249
Nantissements des loyers commerciaux	82 980	2 952	13 201	66 827

Les durées des engagements sont liées à celles des emprunts.

## Nantissements Garanties et Sûretés :

Société dont les actions ou parts sont nanties	Nom de l'actionnaire ou de l'associé	Bénéficiaire	Date de départ	Date d'échéance	Condition de levée	Nombre d'actions ou de parts sociales nanties	% du capital nanti
BASNO	VENUS	DEUTSCHEPF ANDBRIEFBA NK	13/08/2003	01/10/2018	Remboursement	100	100%
BASNO a donné en nantissement les titres FONCIERE DU ROCHER	VENUS	DEUTSCHEPF ANDBRIEFBA NK	29/09/2003	01/10/2018	Remboursement	2 801 000	100%
SCI BRIHAM	VENUS	CREDIT FONCIER	16/11/2001	20/11/2013	Remboursement	439 600	100%
SCI LES DAUPHINS	BALDAVINE SA	SADE	19/12/2002	19/12/2014	Remboursement	100	100%
PONT BOISSIERE	ACANTHE DEVELOPPEMENT ET VENUS	LANDESBAN K SAAR	14/05/2009	15/05/2019	Remboursement	10 000	100%
BALDAVINE	ACANTHE DEVELOPPEMENT ET VELO	MUNCHENER HYPOTHEKE NBANK	20/05/2011	19/05/2021	Remboursement	4 676	100%

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

Les actifs immobiliers des sociétés dont les titres sont nantis représentent 96.476 K€ sur un total de valeur d'immeubles de 344.884 K€, soit 27,97%. Le capital restant dû sur les emprunts concernés est de 40.081 K€

Autres Engagements donnés (en K€)		
NATURE	30/06/2011	31/12/2010
Nantissement de SICAV monétaires ou comptes d'instrument financiers au profit des banques	1 556	1 477
Nantissement de dépôts à terme et comptes rémunérés au profit des banques	721	719

Les SICAVS monétaires nanties le sont en garantie d'une caution bancaire (1 481 K€) délivrée au profit du Trésor Public dans le cadre d'un litige concernant une redevance pour création de bureaux et d'un emprunt contracté pour l'acquisition de l'immeuble sis rue d'Argenteuil à Paris 1<sup>er</sup> (75 K€);

Les dépôts à terme sont des comptes nantis, en garantie de l'emprunt, en faveur d'établissements bancaires nous ayant octroyé des prêts. Ils sont au profit de la LANDESBANK SAAR pour 511 K€ et la DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK pour 210 K€

#### Autres engagements :

Des engagements de maintien de l'actionnariat direct actuel ont été pris dans le cadre des emprunts souscrits par les sociétés suivantes :

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

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

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

Un engagement de subordination de tout prêt ou autre avance au remboursement préalable dudit prêt a été pris dans le cadre de l'emprunt souscrit par la société suivante :

- société BALDAVINE emprunt souscrit auprès de la MÜNCHENER HYPOTHEKENBANK

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

#### 9.2.2. Engagements reçus

Garantie du prêt accordé à la société ADT SIIC : nantissement des parts sociales de la société VENUS détenues par ADT SIIC dont la valeur issue des comptes consolidés est de 3.667 K€(intérêts minoritaires).

Caution de M. Alain DUMENIL sur l'emprunt souscrit par une filiale du Groupe (la société CEDRIANE) pour financer l'acquisition d'un immeuble au profit de la DEUTSCHE PFANDBRIFBANK à hauteur de 1.694 K€

Caution de M. Alain DUMENIL sur l'emprunt souscrit par une filiale du Groupe (la société HILLGROVE) pour financer l'acquisition d'un immeuble au profit de la COUTTS BANK SCHWEIZ AG à hauteur de 2 450 KGBP.

Garantie de passif donnée par les cédants des titres IMOGEST à hauteur de 500 K€jusqu'au 15 octobre 2012.

Caution de la banque PICTET dans le cadre de la garantie de passif donnée par les cédants des titres IMOGEST à hauteur de 500 K€jusqu'au 15 octobre 2012.

### **9.3. Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles du groupe**

#### 9.3.1. Engagements donnés

Le Groupe a choisi la société EIFFAGE pour effectuer les travaux de réhabilitation de l'immeuble situé rue François 1<sup>er</sup>. Le montant prévu des travaux était de 6,2M€. Ils ont été réalisés au 30 juin à hauteur de 1,2 M€

Des inscriptions du privilège du Trésor ont été prises à l'encontre de certaines sociétés du groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT en garantie des impositions contestées pour un montant de 5 161 K€au 30 juin 2011 (cf. note 10.2.1).

D'autre part, les hypothèques suivantes ont été prises à titre conservatoire par le Trésor Public (cf. note 10.2.1) :

en milliers d' €uros	30/06/2011	31/12/2010
Inscriptions hypothécaires sur les immeubles (1)	44 486	38 675

La répartition des montants d'hypothèques est la suivante :

en milliers d' €uros	total au 30/06/11	à moins d'1 an	de 1 à 5 ans	+ de 5 ans
Hypothèques	44 486	0	0	44 486

(1) Dont 35.406 K€ concernent des immeubles qui étaient la propriété des sociétés ADC SIIC, TAMPICO et FIG (sur ces 35.406 K€, 11.258 K€ ont été pris postérieurement au transfert de l'immeuble de la rue de Surène par la société ADC SIIC à la société VENUS. Cette dernière n'ayant aucune dette envers l'Administration fiscale, cette hypothèque est donc sans objet et devrait être levée)

Par ailleurs, la décision du Tribunal administratif du 5 juillet 2011 qui a débouté l'administration fiscale de certaines de ses prétentions envers les sociétés ACANTHE DEVELOPPEMENT et TAMPICO va entraîner la levée – au moins partielle - des hypothèques prises à titre conservatoire sur les immeubles de la rue d'Athènes et de la rue d'Argenteuil (19.353 K€). Une décision similaire est attendue pour FIG.

### 9.3.2. Engagements reçus

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

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

## **Note 10. Autres informations**

### **10.1. Actif Net Réévalué**

#### **Contexte économique :**

Alors que sur l'année 2010, la croissance du PIB s'était élevée à 1,4%, le 1<sup>er</sup> trimestre 2011 a déjà engrangé une progression de 1%, mais cette tendance ne devrait pas perdurer et l'activité économique devrait se tasser à présent avec une croissance inférieure à 1% pour les trimestres à venir.

En effet, la consommation des ménages est clairement à la peine en raison de l'inflation, des réductions de niches fiscales, de la faiblesse du marché de l'emploi et les coûts de financements qui progressent.

A cela, les entreprises semblent être attentistes compte tenu des incertitudes économiques et géopolitiques. (Moyen-Orient, Dettes des Etats-Unis...)

#### **Marché de l'immobilier et en particulier de bureaux parisien :**

##### *Investissement*

Après une période favorable aux coûts du crédit, le début d'année 2011 marque un tournant et le climat économique français et international demeure très incertain et ne constitue pas un environnement propice à une relance de l'activité immobilière.

Au 1<sup>er</sup> semestre 2011, près de 4,4 Milliards d'Euros ont été investis sur le marché français représentant une hausse de 72% sur l'hexagone au 1<sup>er</sup> trimestre 2011 et les investisseurs se sont focalisés sur le marché de bureaux en Ile de France drainant 81% des volumes. Les acquéreurs (majoritairement des français) recherchent toujours des actifs sécurisés ainsi que des bureaux et commerces de qualité afin de limiter les risques. Tout ceci entraînant une hausse de l'immobilier, et du coup les taux de rendement sur ce type d'actif ont fortement baissé.

Dans le Quartier Centre d'affaires (QCA), une hausse du taux rendement prime était prévu en raison de la hausse des taux d'intérêt et se confirme avec une progression de 0,25%.

Malgré tout, au vu de l'instabilité des marchés financiers, l'immobilier est une valeur refuge et le marché français est très attractif pour des actifs haut de gamme notamment.

##### *Commercialisation*

Le marché de bureaux francilien a enregistré une très bonne année 2010. La commercialisation des bureaux en Ile de France au 1<sup>er</sup> semestre 2011 a connu une progression de +3% soit un total de 1,1 millions de m<sup>2</sup> sur un total de 3,65 Millions de m<sup>2</sup> mais sur la deuxième moitié elle a ralenti (492 500m<sup>2</sup>). Les entreprises sont prudentes. La demande des petites et moyennes surfaces est toujours plus active que les grandes surfaces. Les négociations entre bailleur et preneur sont longues et difficiles.

A Paris, le taux de vacance reste raisonnable autour de 5%.

Le loyer moyen Parisien est en hausse de 3% et avoisine les 462 €/le m<sup>2</sup>. Il faut cependant relativiser car les loyers faciaux sont « élevés » mais des franchises de loyer sont accordées entre 1,5 et 2 mois.

#### **Perspectives fin année 2011 :**

Le marché de l'investissement et de locations maintiennent un niveau « soutenu » malgré la conjoncture et un début d'année 2011 relativement calme.

En effet, il était prévu un volume investi en France de 15 Mds d'Euros mais il ne devrait atteindre que 11 Mds d'Euros. Par contre, la demande placée restera soutenue entre 2,3 et 2,5 Millions de m<sup>2</sup> soit un score encore en progression par rapport à l'an dernier.

La France et plus spécifiquement Paris est un lieu recherché au vu des prix de l'immobilier qui atteignent des records.

## - Le Patrimoine du Groupe :

La société CB RICHARD ELLIS VALUATION a évalué l'essentiel des biens. Certaines expertises ont cependant été faites par d'autres cabinets d'expertises reconnus (FONCIER EXPERTISE, COLOMER EXPERTISES, CHESTERTON HUMBERTS) en raison de leur spécificité ou de leur situation géographique.

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

Les biens qui font l'objet, au 30 juin, de promesses de vente ou d'offres acceptées par le Groupe ont été pris, pour ce qui les concerne, au prix de négociation.

Au cours du 1<sup>er</sup> Semestre 2011, le Groupe a cédé plusieurs actifs qui n'étaient pas stratégiques:

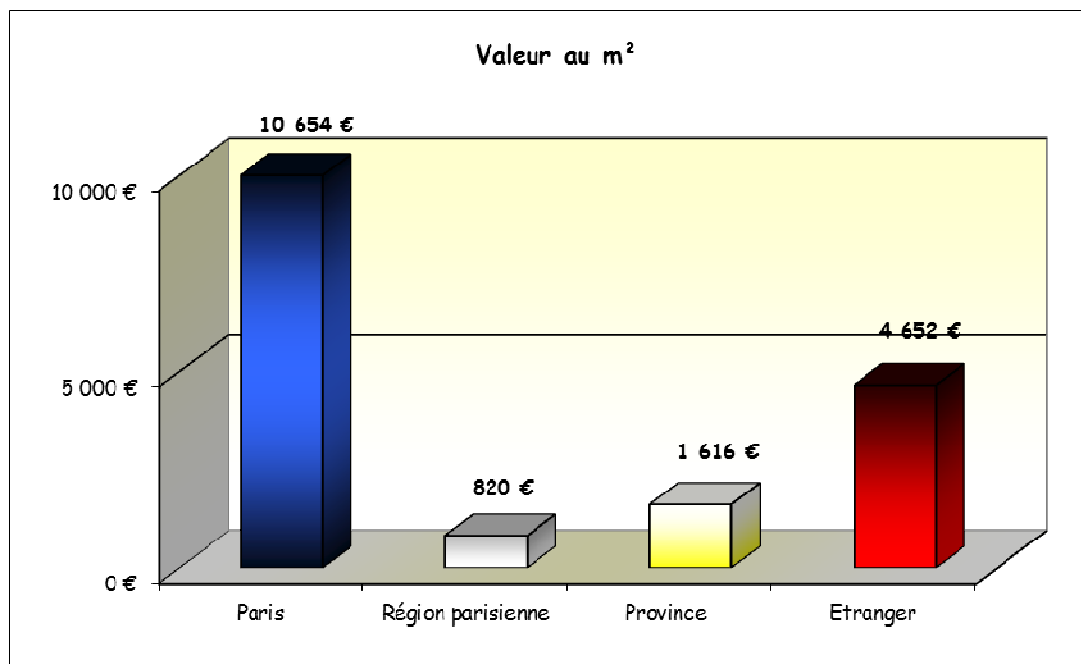
- Deux immeubles sis 23 boulevard Poissonnière et 10 rue d'Uzès (Paris 2<sup>ème</sup>) donc non situés dans le Quartier Central des Affaires parisien,
- Les lots de bureaux en copropriété situés dans la Tour Atlantique (La Défense 92)
- Les lots de copropriété sis 8 Rue Marignan à Paris (8<sup>ème</sup>)
- Le dernier lot de copropriété sis rue Le Marois à Paris (16<sup>ème</sup>)

Au niveau des investissements, le groupe a acquis, via une participation, un immeuble d'exception d'environ 500 m<sup>2</sup> situé à Londres, dans le quartier prisé de Mayfair.

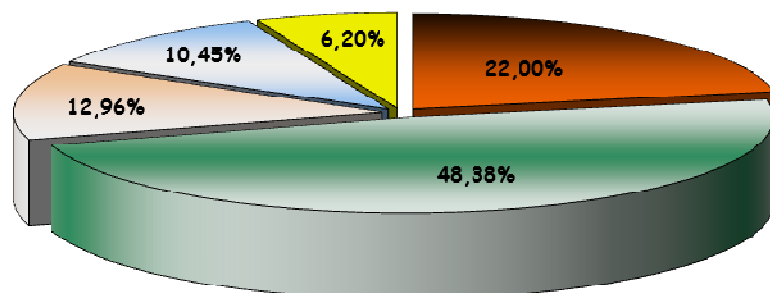
Le patrimoine du groupe est estimé à 344.884 K€, après déduction des travaux évalués à 5.200 K€ et prise en compte de la commercialité à céder pour 3.775 K€. Il est composé à hauteur de 160 818 K€ de bureaux, 75.890 K€ de commerces, 36.034 K€ de murs d'hôtels et résidences hôtelières, 44.710 K€ d'immeubles résidentiels et 3.507 K€ de charges foncières et de parkings auxquels se rajoutent 17.890 K€ correspondant à l'hôtel particulier sis rue Vieille du Temple acquis en octobre 2010 et qui va faire l'objet d'une restructuration en bureaux, commerces et éventuellement en habitation. En surfaces, les bureaux représentent 34.607 m<sup>2</sup>, les commerces 10.332 m<sup>2</sup>, les hôtels 28.798 m<sup>2</sup> et le résidentiel 3.667 m<sup>2</sup>. L'immeuble en restructuration représente 1.718 m<sup>2</sup> et les charges foncières 1126a76ca.

Les expertises sur le patrimoine du groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT ont dégagé, par rapport au 31 décembre 2010, et à périmètre constant, une augmentation de 2,13 % avec des variantes selon la situation géographique (QCA, Banlieue, Montagne) et les types d'immeubles.

Les valeurs moyennes au m<sup>2</sup> suivantes ressortent de ces expertises :

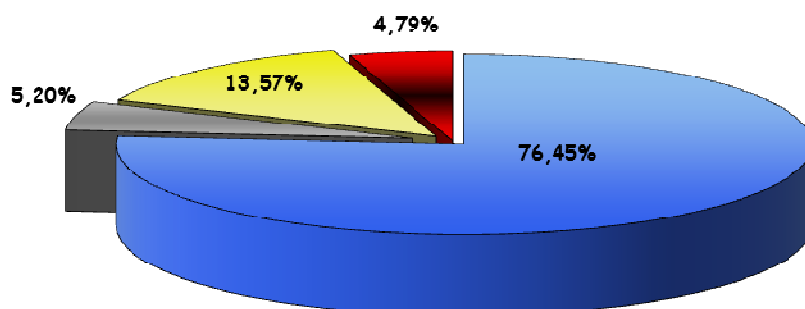


Nature du Patrimoine en Valeur



■ Commerce ■ Bureaux ■ Résidentiel ■ Hotel ■ Terrains/Divers

Répartition du Patrimoine Valeur



■ PARIS ■ REGION PARISIENNE ■ PROVINCE ■ ETRANGER

La situation nette du Groupe ressort de ce fait à 271.091 K€ Pour le calcul de l'Actif Net Réévalué (ANR), il est ajouté à ce montant celui des titres d'autocontrôle (actions et BSA) dont la valeur d'acquisition a été déduite des fonds propres en consolidation ainsi que la plus-value latente sur ces actions. L'Actif Net Réévalué hors droits se détermine ainsi au 30 juin 2011 :

**En K€**

Capitaux propres consolidés	258 506
Titres d'autocontrôle :	
- 182 771 588 BSA	1 828
- 4 381 532 actions	9.400
Plus-value latente sur titres d'autocontrôle	<u>1.360</u>
<b>Actif Net Réévalué</b>	<b>271.091</b>

**Nombre d'actions (au 30.06.2011) 110 392 844**



- ANR :	<b>2,456 €</b> par action
- ANR dilué suite aux actions gratuites à 4 ans servies en utilisant les actions d'autocontrôle :	<b>2,359 €</b> par action
- ANR dilué suite aux actions gratuites à 4 ans servies en utilisant les actions d'autocontrôle et à l'exercice des BSA détenus par le groupe:	<b>2,331€</b> par action

L'ANR calculé part de la situation nette consolidée du 30 juin 2011 qui tient compte du dividende qui sera payé en septembre 2011.

Mais, il ne tient pas compte de l'impact sur les capitaux propres du réinvestissement du dividende en actions qui est proposé et dont nous n'aurons le résultat qu'au moment du paiement.

L'ANR dilué final est l'ANR par action qui résulterait après les 4.330.000 actions gratuites à 4 ans qui ont été attribuées et qui ont été délivrées en juillet 2011 en utilisant les actions d'autocontrôle, et après l'exercice des 182.771.788 BSA détenus par le groupe (rappel : 75 BSA + 4 € donnent droit à 2,33 actions nouvelles) et donnant vocation à la création de 5.578.104 actions nouvelles.

En effet, on peut considérer que les options qui seront des options de souscription (il reste peu d'actions d'autocontrôle et il est impossible d'acquérir sur le marché suffisamment d'actions pour servir la levée d'option) n'ont pas d'intérêt pour le bénéficiaire en raison du montant important du dividende prévu qui fera baisser mécaniquement le cours de l'action dès le détachement du coupon au 30 août 2011.

De même, les détenteurs de BSA autres que les sociétés du groupe n'ont pas d'intérêt à les exercer puisque l'action ne cote au 30 juin 2011 que 1,55 € et qu'il faut verser 4 € pour obtenir 2,33 actions.

Compte tenu des éléments ci-dessus, les capitaux propres seront de 270.209 K€ et le nombre total d'actions sera de 115.970.948.

A titre de comparatif, l'Actif Net Réévalué au 31 décembre 2010 était le suivant :

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

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

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

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

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

## 10.2. Litiges

### 10.2.1. Litiges Fiscaux

Suite à plusieurs contrôles fiscaux portant, pour l'essentiel, sur les exercices 2002 à 2005, l'Administration Fiscale a adressé à différentes sociétés du Groupe dont la société ACANTHE DEVELOPPEMENT des propositions de rectifications pour un montant total d'impôt en principal de 9,27 M€ (hors intérêts de 0,92 M€ et majorations de 3,81M€).

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

Le 5 juillet 2011, le Tribunal Administratif de Paris, statuant en chambre plénière – rendant le même jour quatre décisions identiques clairement motivées – a déchargé les impositions supplémentaires litigieuses ainsi que les pénalités afférentes mises à la charge de la société ACANTHE DEVELOPPEMENT au nom du principe de non-taxation des dividendes dans le cadre du régime mère-fille, et a donc reconnu aux sociétés le droit de faire bénéficier les dividendes perçus du régime des sociétés mères.

Le Tribunal Administratif de Paris a également condamné l'Etat à verser 1 500 euros à la société ACANTHE DEVELOPPEMENT au titre de l'article L. 761-1 du code de justice administrative, ce qui souligne le poids accordé à l'analyse défendue par la société.

Pour information, la position défendue par l'administration fiscale en ce qu'elle pouvait par ailleurs entraîner une double imposition des mêmes bénéficiaires d'une société, appelait de fortes critiques, s'agissant de sociétés établies dans l'espace de l'Union européenne, et serait ainsi soumise, si l'administration fiscale devait maintenir ses positions, à la censure de la Cour de Justice de l'Union européenne.

L'analyse de l'administration fiscale apparaissait également et surtout susceptible d'être fortement combattue compte tenu de la jurisprudence fiscale française récente, et notamment des arrêts rendus par le Conseil d'Etat dans les affaires JANFIN (arrêt du 27 septembre 2006 qui a fixé de façon restrictive les conditions dans lesquelles l'administration fiscale peut remettre en cause, sur le fondement de l'abus de droit, certaines opérations financières faisant intervenir des distributions de dividendes) et les affaires GOLDFARB et AXA (arrêts du 7 septembre 2009 qui ont également débouté l'administration fiscale de ses prétentions à remettre en cause des opérations financières similaires). Ces affaires concernaient le bien-fondé de l'imputation, sur l'impôt sur les sociétés dû par les requérantes, des avoirs fiscaux attachés aux dividendes perçus. Certes, les rectifications notifiées à la société ACANTHE DEVELOPPEMENT ou à ses filiales ne concernent pas l'imputation d'avoirs fiscaux mais l'exonération des dividendes du fait de l'option pour le régime des sociétés mères ; néanmoins dans les deux hypothèses considérées, l'enjeu porte sur la double imposition éventuelle d'un même bénéficiaire chez la filiale puis chez son actionnaire. A ce titre, s'agissant de l'imputation d'avoirs fiscaux, dans les affaires GOLDFARB et AXA, le Conseil d'Etat a validé les opérations critiquées par l'administration fiscale au regard de critères objectifs que le groupe ACANTHE considère, dans les situations qui le concernent, avoir réunis.

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

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

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

Ces contestations étaient toujours en cours au 30 juin 2011, le Tribunal Administratif de Paris ayant rendu son jugement en faveur de la société ACANTHE DEVELOPPEMENT le 5 juillet 2011.

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

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

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

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

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

La méthode de valorisation retenue par l'administration fiscale paraît devoir être contestée compte tenu des éléments dont dispose le groupe de sorte que cette imposition a fait l'objet d'une réclamation contentieuse, présentée en août 2009 par la société assistée du cabinet CMS Bureau Francis Lefebvre et assortie d'une demande de sursis de paiement. Suite au rejet de cette réclamation, le contentieux a été porté, en décembre 2009, devant le Tribunal Administratif de Paris, étant précisé que le sursis de paiement susvisé demeure applicable, conformément aux dispositions légales, jusqu'à la décision de cette juridiction.

Pour l'ensemble de ces motifs, le groupe n'a pas enregistré de provision qui concerne ces litiges.

Les autres litiges fiscaux sont non significatifs.

#### 10.2.2. Actions du minoritaire de SOGEB

a/ L'associé minoritaire de SOGEB a assigné BRUXYS et ses gérants en août 2009 en vue notamment de juger nulle les assemblées des 15 janvier et 16 mars 2009 ayant décidé d'une augmentation de capital et modifié les statuts, dire la société dépourvue de tout représentant légal, dire nulle l'assemblée du 30 juin 2009, constater l'épuisement de l'objet social et l'absence de tout affectio societatis et prononcer la liquidation de la société SOGEB.

Une ordonnance de référé rendue le 27 janvier 2009 avait déjà rejeté les demandes de cet associé minoritaire visant notamment à dire et juger nulle la convocation à l'assemblée du 15 janvier 2009 et à désigner un administrateur provisoire.

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

Les plaidoiries sont fixées au 8 septembre 2011.

b/ L'associé minoritaire a également assigné SOGEB et la société LAILA TWO (acqureur de l'immeuble de la rue Clément Marot) le 8 juin 2011 en vue de prononcer la nullité de la vente de cet immeuble, juger la société LAILA TWO sans droit ni titre à occuper l'immeuble et lui ordonner de déguerpir. Le calendrier n'est pas encore fixé.

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

### 10.2.3. Litiges immobiliers

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

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

C'est dans ces conditions que la société VELO a été assignée par GERY DUTHEIL en paiement de factures à hauteur de 927 K€, sachant que 404 K€ ont été réglées directement par la société VELO aux sous-traitants.

Dans nos dernières écritures déposées le 6 mai 2011, nous demandons au tribunal de dire et juger que la résiliation du marché de travaux est intervenue aux torts exclusifs de DUTHEIL.

Par conséquent, la société VELO demande au tribunal de condamner DUTHEIL à lui payer les sommes suivantes :

- 502 K€ TTC au titre du surcoût de la reprise du chantier,
- 227 K€ représentant les intérêts légaux pendant un an sur la somme de 5.995 K€ représentant le coût de l'immobilisation de l'investissement de la Société VELO pendant une durée d'une année supplémentaire.
- 1.408 K€ au titre de la perte qu'elle a subie à raison du retard de livraison liée à la baisse de l'immobilier.
- 20 K€ au titre de l'article 700 du CPC.

Nous demandons également la compensation des sommes respectivement dues par chacune des parties et la déconsignation de la somme de 393 K€ consignée entre les mains de Monsieur le Bâtonnier de l'Ordre des Avocats de Paris en vertu de la décision du Juge de l'Exécution du Tribunal de Grande Instance de PARIS du 15 Avril 2010 au profit de la Société VELO.

Les plaidoiries sont fixées au 9 septembre 2011.

### 10.2.4. Litiges CICOBAIL-ING LEASE

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

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

En 2010, la société AD INVEST a connu des difficultés de trésorerie importantes liées au départ de son locataire. AD INVEST a donc souhaité, en attendant la relocation de ses locaux négocier avec CICOBAIL et ING LEASE la possibilité de ne payer pendant une période donnée que la partie « intérêts » du contrat et de faire un report sur la partie « amortissement du capital » : les négociations étant difficiles, AD INVEST a requis la nomination d'un mandataire ad hoc pour l'assister dans ses discussions avec CICOBAIL de manière à ne pas entraver son développement et, le cas échéant, l'assister dans la négociation et la rédaction de protocoles et actes qui consacreront les solutions adoptées.

Le solde dû à CICOBAIL et ING LEASE pour la levée anticipée de l'option d'achat s'élève au 30 juin 2011 à 1 832 K€ en principal augmenté des impayés d'échéances 2010 et 2011.

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

La société ACANTHE DEVELOPPEMENT a estimé prématuré cet appel à sa caution et a refusé de payer, d'autant que la société AD INVEST s'est engagée envers CICOBAIL et ING LEASE à étudier le projet d'une cession de ses locaux qui permettrait de payer l'intégralité des créanciers. CICOBAIL et ING LEASE ont alors procédé à une saisie sur le compte d'ACANTHE DEVELOPPEMENT ouvert chez ODDO & CIE et ont saisi la somme de 148 K€.

En date du 12 juillet, la société AD INVEST a reçu de ses crédit bailleurs un commandement de payer visant la clause résolutoire. Si tel était le cas, le contrat prévoit non seulement une résiliation du bail mais aussi le paiement par le preneur des échéances restées impayées ainsi que d'une indemnité égale à 120% de la valeur résiduelle financière de l'opération soit, dans ce cas, environ 2.000 K€.

Pour éviter des appels ultérieurs en tant que caution, la société ACANTHE DEVELOPPEMENT a alors commencé une phase de négociation avec CICOBAIL et ING LEASE pour acquérir le bien grevé du contrat de crédit-bail ainsi que la créance d'arriérés. Un accord a été signé le 11 août 2011 qui doit encore être soumis à l'aval des comités de crédit de CICOBAIL et ING LEASE.

La proposition d'acquisition faite par ACANTHE DEVELOPPEMENT a été conditionnée à l'engagement de CICOBAIL et d'ING LEASE de suspendre les effets du commandement de payer, délivré le 12 juillet 2011 à AD INVEST, jusqu'au 30 novembre 2011, date limite de réalisation de la cession de l'Immeuble grevé du contrat de crédit-Bail et de la créance d'arriérés.

#### 10.2.5. Autres Litiges

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

a/ les jugements du 28 septembre 2009

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

FIG et son actionnaire de l'époque ont considéré que ces jugements avaient pour objet de la replacer (ainsi que ses actionnaires), dans tous les aspects, dans la situation qui était la leur avant l'Assemblée du 24 février 2004 et avaient ainsi annulé toutes les opérations effectuées depuis le 24 janvier 2004, puisqu'ils constituaient des actes s'y rapportant ou subséquent, ce qu'il convenait de régulariser.

A cette date (comme à ce jour), FIG n'appartenait pas au Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT.

b/ la mise en œuvre des jugements du 28 septembre 2009

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

Deux jugements du Tribunal de Commerce de Paris du 14 janvier 2011 assortis de l'exécution provisoire ont expressément indiqué qu'il n'y avait pas lieu de remettre en cause ces distributions réalisées en décembre 2009. Ces jugements ont en effet débouté les anciens actionnaires minoritaires de leurs demandes de nullité des opérations postérieures à l'Assemblée annulée de FIG du 24 février 2004, et pour les mêmes motifs de leurs demandes formées à l'encontre d'ACANTHE DEVELOPPEMENT. Ces jugements ont condamné les sociétés FIG et TAMPICO (qui ne font plus partie du Groupe) à indemniser les anciens actionnaires minoritaires « à hauteur des droits qu'ils détenaient dans les capitaux propres de FIG et dans les distributions de dividendes et réserves effectuées en tenant compte de l'évolution de leur participation lors des différentes opérations ayant affecté l'actif net de FIG depuis l'AGOE du 24 février 2004 ». Monsieur KLING, expert, a reçu la mission de chiffrer ce préjudice mis à la charge de TAMPICO et de FIG. La société TAMPICO a du pallier la carence des anciens minoritaires qui ont refusé de consigner les frais d'expertise mis à leurs charges. L'expertise est en cours, la prochaine réunion est fixée au 17 octobre 2011. A noter qu'un rapport établi en novembre 2010 à la demande d'ACANTHE DEVELOPPEMENT (rapport versé au Tribunal ayant rendu les jugements de janvier 2011) par Monsieur Vincent FAYEIN (Fiduciaire du Valois), expert de justice près la Cour d'appel de Paris, a d'ores et déjà estimé ce préjudice à la somme globale de 50 K€ pour l'ensemble des anciens actionnaires minoritaires.

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

Le 19 mars 2010, FIG a été cédée à la société 19B S.A., société venant aux droits de la société ALLIANCE DESIGNERS.

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

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

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

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

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

c/ Séquestres

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

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

Par une ordonnance de référé du 8 octobre 2010, le Président du Tribunal a cantonné le montant de ce séquestre à la somme de 1.700.000 €. Cette ordonnance qui a été confirmée par un arrêt de la Cour d'appel de Paris du 8 décembre 2010 indiquait notamment « attendu qu'il n'est pas contesté, ainsi que le soutient ACANTHE DEVELOPPEMENT, que M. Barthes et M. Ceuzin n'ont pas de créance directe à l'encontre de cette société ».

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

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

ACANTHE DEVELOPPEMENT a déposé ses conclusions d'appel le 7 juillet 2011. Le calendrier n'est pas encore fixé.

### 10.3. Parties liées

Le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT a réalisé des opérations avec sa société mère ARDOR CAPITAL.

De plus le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT a réalisé des opérations avec ADC SIIC groupe coté et des Groupes non cotées (DESIGN & CREATION anciennement 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.

Les opérations liées courantes ont été les suivantes :

a) la société mère :

En K€ Nature de la prestation	Contre partie liée Nom	Contre partie liée Liens	Solde au bilan (1)	Impact résultat (2)
Honoraires de management versé à	ARDOR CAPITAL	Actionnaire d'ACANTHE DEVELOPPEMENT	-100	-100
Mise à disposition de personnel	ARDOR CAPITAL	Actionnaire d'ACANTHE DEVELOPPEMENT	21	21

(1) un montant positif signifie une créance un montant négatif une dette

(2) un montant positif signifie un produit un montant négatif une charge

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

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

c) les filiales :

Les flux entre les sociétés du Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT (dont 4 169 K€ d'intérêts de comptes courants, 1 060 K€ de salaires et 466 K€ de loyers et de charges locatives) ont été annulés dans le cadre des retraitements de consolidation.

d) les entreprises associées : Néant

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

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

En K€ Nature de la prestation	Contre partie liée Nom	Contre partie liée Liens	Solde au bilan (1)	Impact résultat (2)
Mise à disposition de personnel	ADC SIIC	Dirigeants/Administrateurs communs	116	98
Loyers et charges locatives	ADC SIIC	Dirigeants/Administrateurs communs		63
Dépôt de garantie	ADC SIIC	Dirigeants/Administrateurs communs	-25	
Mise à disposition de personnel	ADT SIIC			22
Créances diverses	ADT SIIC		176	
Avance en compte courant et prêt et les intérêts liés	ADT SIIC		5 378	110
Créances diverses	AD INVEST		148	
Honoraires de management	MEP	Administrateurs communs	-20	-104
Créances diverses	SMALTO	Dirigeants/Administrateurs communs		
Loyers et charges locatives	SMALTO	Dirigeants/Administrateurs communs	232	371
Dépôt de garantie	SMALTO	Dirigeants/Administrateurs communs	-148	
Mise à disposition de personnel	SMALTO	Dirigeants/Administrateurs communs		25
Avance en compte courant et prêt et les intérêts liés	SEK	Dirigeants/Administrateurs communs		5
Créances diverses	SEK	Dirigeants/Administrateurs communs	1 107	
Mise à disposition de personnel	SEK	Dirigeants/Administrateurs communs		-1
Loyers et charges locatives	JACQUES FATH	Dirigeants/Administrateurs communs	18	16
Dépôt de garantie	JACQUES FATH	Dirigeants/Administrateurs communs	-6	
Loyers et charges locatives	RUE DES MARQUES	Dirigeants/Administrateurs communs	30	
Créances diverses	AD INDUSTRIE	Dirigeants/Administrateurs communs	6	
Loyers et charges locatives	GIE Groupe AD	Dirigeants/Administrateurs communs	45	56
Dépôt de garantie	GIE Groupe AD	Dirigeants/Administrateurs communs	-30	
Mise à disposition de personnel	GIE Groupe AD	Dirigeants/Administrateurs communs		5
Loyers et charges locatives	POIRAY	Dirigeants/Administrateurs communs	204	95
Dépôt de garantie	POIRAY	Dirigeants/Administrateurs communs	-38	
Mise à disposition de personnel	POIRAY	Dirigeants/Administrateurs communs		10
Loyers et charges locatives	FERAUD	Dirigeants/Administrateurs communs		41
Mise à disposition de personnel	EK BOUTIQUES	Dirigeants/Administrateurs communs	3	-1

(1) un montant positif signifie une créance un montant négatif une dette

(2) un montant positif signifie un produit un montant négatif une charge

Les données concernant les sociétés ADT SIIC et AD INVEST sont fournies à titre d'informations complémentaires, en effet, elles ne répondent plus à la définition des entreprises liées mais les flux mentionnés sont directement issus de la période antérieure pendant laquelle elles avaient des organes de direction communs.



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

g) les autres parties liées.

La société ALLIANCE DESIGNERS contrôlée indirectement par M. DUMENIL a une dette principalement de loyers de 563 K€ auprès du Groupe qui est dépréciée dans la comptabilité du groupe à hauteur de 527 K€

#### **10.4. Effectifs**

Au 30 juin 2011, l'effectif du Groupe, hors employés d'immeubles, est de 21 personnes (contre 18 personnes au 31 décembre 2010) se répartissant en :

- cadres : 10
- employés : 11

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 2011 de 1 159 K€ avec une contrepartie en réserves consolidées, conformément à la norme IFRS 2 au titre des actions gratuites dont la période d'acquisition est de quatre ans. Les plans de stocks options et actions gratuites sont présentés dans l'annexe aux comptes consolidés au 31/12/2010 (Cf. note 9.8)

#### **10.5. Résultat par action**

Le résultat de base par action s'élève à 0,049 € au 30 juin 2011 (le nombre moyen pondéré d'actions étant de 110 392 318), le résultat dilué par action ressortant à 0,047 €

Les BSA tels que listés au § 6.8.2 dont le prix d'exercice est supérieur au cours moyen de l'action du 1<sup>er</sup> semestre 2011 pourraient éventuellement diluer le résultat de base par action dans le futur mais ne sont pas inclus dans le calcul du résultat dilué par action ci-dessous.

<b>Résultat par Action au 30 juin 2011</b>		
<b>Numérateur</b>		
Résultat net part du groupe au 30 juin 2011 (en K€)	5 418	
<b>Dénominateur</b>		
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif	110 392 318	
<b>Résultat net part du groupe par action non dilué ( en euros )</b>		<b>0.049</b>
<b>Effet des actions dilutives</b>		
<b>Dilution après émission des Actions Gratuites 2011</b>		
<b>Numérateur</b>		
Résultat net part du groupe au 30 juin 2011 (en K€)	5 418	
<b>Dénominateur</b>		
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif des actions gratuites 2011	110 392 318	
Nombre d'actions à émettre en juillet 2011	4 330 000	
Nombre total d'actions à prendre en compte :	<u>114 722 318</u>	
<b>Résultat par action après émission des Actions Gratuites 2011 (en euros )</b>		<b>0.047</b>
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif	114 722 318	
<b>Dénominateur</b>		
Nombre d'actions à acquérir pour servir l'exercice des stock options	1 104 904	
Nombre d'actions pouvant être acquises au prix du marché (avec le prix d'exercice)	-1 104 904	
	0	
Nombre total d'actions à prendre en compte :	<u>114 722 318</u>	
<b>Résultat par action dilué après exercice des stock options (en euros )</b>		<b>0.047</b>
<b>Résultat net part du groupe par action dilué ( en euros )</b>		<b>0.047</b>

## **10.6. Evénements postérieurs au 30 juin 2011**

### 10.6.1. Actions gratuites

Le Conseil d'Administration du 1<sup>er</sup> juillet 2011 a décidé à l'unanimité de modifier avec effet immédiat l'article 10 du règlement du plan du 25 juillet 2007 comme suit « *Dans le cadre des dispositions de l'article L. 225-197-1 II du Code de commerce, le Bénéficiaire, en sa qualité de Président du Conseil d'administration de la Société est tenu de ne pas céder et de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de ses fonctions 1 % des Actions gratuites dont la propriété lui aura été transférées, conformément à la décision du Conseil d'Administration de la Société du 25 juillet 2007.* »

Après avoir rappelé que l'autorisation donnée au Conseil par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 21 mars 2007 visait l'attribution gratuite d'actions ordinaires, existantes ou à émettre, le Conseil d'Administration du 26 juillet 2011 a décidé que les 4.330.000 actions ordinaires constitutives de l'enveloppe B et acquises ce jour par Monsieur Alain DUMENIL seraient des actions existantes.

Après en avoir délibéré, le Conseil d'Administration, constatant que la Société détenait 2.422 de ses propres actions et usant des pouvoirs qui lui ont été conférés par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 21 mars 2007, a décidé de procéder immédiatement au rachat de 4 327 578 actions de la Société, au cours de clôture de la séance du 25 juillet 2011, auprès de sa sous-filiale la société Alliance 1995, dans le cadre des dispositions de l'article L225-209 et suivants du code de commerce, en vue de leur attribution gratuite à Monsieur Alain DUMENIL, en sa qualité de Président Directeur Général.

Le Conseil d'Administration a ensuite constaté que ces actions existantes gratuitement attribuées à Monsieur Alain DUMENIL à hauteur de 4 330 000 actions de la Société (constitutives de l'enveloppe B), lui étaient acquises, ce, sans période de conservation.

#### 10.6.2. Réduction de capital

L'Assemblée Générale du 30 juin 2011, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, et après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, sous la condition suspensive de l'absence d'opposition des créanciers formée dans le délai de vingt jours tel que fixé à l'article R.225-152 du Code de Commerce ou en cas d'oppositions, de rejet desdites oppositions par le Tribunal de Commerce, avait décidé de réduire le capital social de la somme de 26 721 597 €, afin de le porter de 41 721 597 € à 15 000 000 €.

Aucune opposition n'ayant été formée dans le délai imparti, le Conseil d'Administration du 1<sup>er</sup> août 2011 a constaté la réalisation définitive de ladite réduction du capital social d'une somme de 26 721 597 euros pour le porter de 41 721 597 euros à 15 000 000 euros.

Cette réduction de capital a été réalisée par diminution du pair de chacune des 110 392 844 actions composant le capital social de la Société.

La somme de 26 721 597 euros ainsi dégagée a été affectée au compte "prime d'émission".

#### 10.6.3. Modalités et calendrier du paiement du dividende

Le Conseil d'administration du 3 août 2011 a été convoqué à l'effet de prendre toutes décisions relatives à la distribution du dividende prélevé sur le bénéfice distribuable de l'exercice clos le 31 décembre 2010, décidée par l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle et Extraordinaire du 30 juin 2011.

Le président a rappelé que lors de cette assemblée, les actionnaires ont décidé une distribution de dividende de 51.884.336,35 Euros.

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

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

Dans sa quatrième résolution, l'Assemblée Générale a décidé d'offrir la possibilité à chaque actionnaire d'opter entre le paiement du dividende mis en distribution, diminué de l'acompte sur dividende versé le 31 mai 2011, en numéraire ou en actions à créer de la Société.

L'Assemblée Générale a indiqué que les actions nouvelles, objets de la présente option, seront émises à un prix égal à 90 % de la moyenne des premiers cours cotés aux vingt dernières séances de bourse précédant le jour de l'Assemblée Générale, diminué du montant net du dividende unitaire.

L'Assemblée Générale a donné tous pouvoirs au Conseil d'Administration pour assurer l'exécution de ladite distribution, en préciser les modalités d'application et d'exécution, notamment : fixer la date d'ouverture et de clôture de la période, laquelle durée ne pourra être supérieure à 1 mois, pendant laquelle les actionnaires pourront opter pour le paiement du dividende en actions, fixer la date du paiement effectif du dividende, date qui devra, conformément à la loi, intervenir dans les 3 mois de la réunion de l'Assemblée Générale, constater le nombre d'actions émises en application de la présente résolution et apporter aux articles 6 et 8 des statuts toutes modifications nécessaires relatives au montant du capital social et au nombre des actions qui le représentent.

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

Le Conseil d'Administration a pris, à l'unanimité des administrateurs présents, les décisions suivantes :

- 1) Le Conseil décide de fixer la date du détachement du coupon au mardi 30 août 2011. A compter de cette date, chacun des actionnaires titulaires d'une ou de plusieurs des 110 392 205 actions composant le capital social au 31 décembre 2010 pourra exercer une option pour le paiement du dividende, diminué de l'acompte sur dividende versé le 31 mai 2011, et lui revenant soit en numéraire, soit en actions à créer de la Société.
- 2) Le Conseil d'Administration décide que la période pendant laquelle les actionnaires auront la faculté d'exercer cette option s'achèvera le mardi 20 septembre 2011. Les actionnaires n'ayant pas formulé d'option à cette date seront réputés avoir opté pour le paiement du dividende en numéraire.
- 3) Le Conseil, après avoir pris connaissance du cours de bourse de l'action sur la période allant du 2 juin 2011 au 29 juin 2011, décide d'arrêter le prix d'émission des actions nouvelles à 1,05 Euros.
- 4) Le Conseil décide que les actionnaires qui opteront pour le paiement du dividende en actions et pour lesquels le montant des dividendes auquel ils auront droit ne correspond pas à un nombre entier d'actions, pourront obtenir soit le nombre d'actions immédiatement supérieur en versant la différence en numéraire le jour où ils exercent leur option, soit recevoir le nombre d'actions immédiatement inférieur complété d'une soulte en espèces.
- 5) Le Conseil décide que le dividende qui sera versé aux actionnaires ayant exercé une option pour le paiement du dividende en numéraire ou qui n'auront formulé aucune option dans les délais impartis, ainsi que la soulte en espèces qui sera due aux actionnaires qui auront opté pour le paiement du dividende en actions mais auront limité leur souscription au nombre entier d'actions immédiatement inférieur à celui auquel ils avaient droit, seront mis en paiement le jeudi 29 septembre 2011.

\*\*\*

**ACANTHE DEVELOPPEMENT**  
**Société Anonyme au capital de 15 000 000 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 2011**

**I - FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE**

Les faits marquants sont indiqués dans la note 1 de l'annexe des comptes consolidés au 30 juin 2011.

**II – ACTIVITE DU GROUPE**

Le groupe réalise l'intégralité de son chiffre d'affaires en France ainsi qu'en Angleterre, dans le secteur de l'immobilier.

Le chiffre d'affaires des immeubles au 1<sup>er</sup> semestre 2011 ressort à 6.530 K€(dont 5.396 K€de revenus locatifs et 1.134 K€de charges locatives refacturées), contre 7.849 K€(dont 6.784 K€de revenus locatifs et 1.065 K€de charges locatives refacturées) sur la même période en 2010.

Le chiffre d'affaires semestriel connaît donc une baisse de 16,78 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2010. Les charges locatives non refacturées s'élèvent 1.366 K€ et correspondent essentiellement aux charges des locaux non loués

Cette baisse de chiffre d'affaires est essentiellement liée aux variations de périmètre.

En effet, le groupe a procédé en 2010 et au 1<sup>er</sup> semestre 2011 à de nombreux arbitrages en cédant des actifs non stratégiques : des biens situés à Paris mais n'étant pas exactement dans le cœur de cible du Groupe (lots de copropriété, résidence hôtelière, vente à la découpe, immeubles situés à la limite du 8<sup>ème</sup> arrondissement et ne faisant pas partie du QCA ...) ainsi que des biens situés en banlieue et province. Les immeubles cédés dans ce cadre avaient généré au 1<sup>er</sup> semestre 2010 près de 1.300 K€de chiffre d'affaires.

La vente de deux immeubles, Boulevard Poissonnière et rue d'Uzès, au cours de ce 2<sup>ème</sup> trimestre, vient également impacter le chiffre d'affaires, d'autant plus que ces immeubles connaissaient un grand nombre de baux soumis au lissage de loyers, tel que préconisé par les normes IFRS ; ces lissages ont été interrompus par les cessions d'immeubles

Ainsi, alors que le chiffre d'affaires de ces immeubles au 30 Juin 2010 s'élevait à 1.264 K€, il n'est plus que de 715 K€sur la même période en 2011 (l'impact du lissage des loyers s'élevant à 215 K€, et imputé en réduction du chiffre d'affaires).

Ces diminutions de chiffre d'affaires sont en partie compensées par :

- l'entrée dans le patrimoine des immeubles sis rue des Guillemites à Paris 4<sup>ème</sup> (acquis en octobre 2010) et d'un immeuble situé à Londres (acquis en mai 2011) qui ont produit 179 K€ de chiffre d'affaires au 1<sup>er</sup> semestre 2011 ;
- la prise en compte du loyer des biens sis à Megève sur un semestre complet en 2011 alors qu'ils ont entrés dans le périmètre au cours du 2<sup>ème</sup> trimestre en 2010 (impact sur le semestre : +118 K€) ;
- l'impact du chiffre d'affaires généré jusqu'à leur cession ce semestre, par les locaux de la Tour Atlantique (+94 K€). Il était nul au premier trimestre 2010 en raison des travaux de désamiantage ;
- la location de certains lots qui étaient vacants en juin 2010 (une partie du bâtiment C de l'hôtel particulier 2 rue de Bassano (Paris 16<sup>ème</sup>), des surfaces au 15 rue de la Banque (Paris 2<sup>ème</sup>), 2 rue de Lisbonne (Paris 8<sup>ème</sup>), et 55 rue Pierre Charron (Paris 8<sup>ème</sup>) tout en prenant en compte, d'autre part, l'impact de certains départs de locataires et d'éventuelles régularisations. L'impact net sur le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2011 de ces différentes variations a été de + 141 K€;
- et dans une plus faible mesure, l'indexation des loyers.

A périmètre constant, le chiffre d'affaires du semestre progresse de 5,67% par rapport à la même période en 2010.

Le chiffre d'affaires des locations de bureaux ressort à 4.088 K€ et représente près de 62,61% du chiffre d'affaires total. Le solde est constitué par les revenus issus des locations de commerces pour 894 K€ (13,70%), de murs d'hôtels pour 817 K€ (12,51%), le résidentiel représentant 730 K€ (11,18%). Le chiffre d'affaires du groupe est réalisé à hauteur de 76,39% par le patrimoine strictement parisien. L'effet global de l'indexation des loyers a été positif de + 1,0% au 1<sup>er</sup> semestre 2011.

Le taux d'occupation financier, hors immeubles en cours de vente et ceux faisant l'objet de travaux importants, avoisine 85% : Le patrimoine étant, en valeur, majoritairement situé dans des zones très attractives (Paris, petite couronne pour l'essentiel), les lots vacants sont reloués rapidement.

Par ailleurs, le Groupe a poursuivi la valorisation de ses actifs :

Immeuble 17 François 1<sup>er</sup> (Paris 8<sup>ème</sup>) : Les travaux de restructuration se poursuivent à un bon rythme pour une livraison prévue au 31 Mars 2012. Des baux ont déjà été signés pour les trois premiers niveaux (sous-sol ; Rez-de-chaussée ; 1<sup>er</sup>) qui vont accueillir deux enseignes prestigieuses de prêt-à-porter (Sandro et Anne Fontaine) pour un loyer annuel de 1,65 M€. Le reste de l'immeuble est en cours de commercialisation.

Immeuble 7 Surène (Paris 8<sup>ème</sup>) : Des travaux de rénovation ont été entrepris pour les plateaux de bureaux situés au 1<sup>er</sup> et 3<sup>ème</sup> étage. Deux nouveaux locataires ont pris à bail ces locaux avec une prise d'effet au 1<sup>er</sup> juillet 2011 pour le 1<sup>er</sup> étage et le 10 septembre 2011 pour le 3<sup>ème</sup> étage.

Hôtel Aujon (Flaine 74) : Des travaux de rénovation du clos et couvert ont été réalisés l'année dernière par le groupe pour un montant de 800 K€. Le locataire, Village club du Soleil, a effectué, pour sa part, une première tranche d'importants travaux de rénovation et devrait terminer l'ensemble des travaux au cours de l'année 2011 pour un investissement global estimé à 2 M€.

Immeuble d'Ivry (94) : Suite au départ du locataire en août 2009, les négociations ont été relancées avec la Mairie et avec la SADEV94, cette SEM étant désormais en charge du développement de toute la zone Ivry Confluence et des acquisitions de terrains. Un accord a été trouvé au début de 2011 sur le prix de 3,85 millions d'euros. La vente a été réalisée début juillet 2011.

Terrain de Nanterre (92) : Des négociations ont été entamées avec un promoteur national pour la vente du terrain de Nanterre (sur lequel est installée une station-service) ; celles-ci ont abouti à la signature en février 2011 d'une promesse de vente au prix de 1,1 million d'euros pour une réalisation prévue au 1<sup>er</sup> semestre 2012 après obtention d'un permis pour la construction d'un immeuble de logements.

Au cours du 1<sup>er</sup> Semestre 2011, le Groupe a cédé plusieurs actifs :

- Deux immeubles sis 23 boulevard Poissonnière et 10 rue d'Uzès (Paris 2<sup>ème</sup>) pour un montant de 38 150 K€
- Les lots de bureaux situés dans la Tour Atlantique (La Défense 92) pour 4 600 K€
- Les lots de copropriété sis 8 Rue Marignan à Paris (8<sup>ème</sup>) pour un montant de 1 500 K€
- Le dernier lot de copropriété sis rue Le Marois à Paris (16<sup>ème</sup>) a également été cédé pour un montant TTC de 65 K€

L'immeuble sis 21 Boulevard Poissonnière fait actuellement l'objet d'une commercialisation dans le but d'une vente à la découpe. Sur les huit lots qui le constituent, deux promesses de vente ont été signées en juin 2011 pour un montant de 3 280 K€ Trois autres promesses ont été également été signées en juillet 2011 pour un montant de 2 470 K€

En ce qui concerne les acquisitions, le groupe a acquis, via une participation, un immeuble d'exception d'environ 500 m<sup>2</sup> situé à Londres, dans le quartier prisé de Mayfair, pour une valeur d'entrée de 9.000KGBP (Livres Sterling).

Le groupe a d'autre part acquis auprès du groupe Alcatel-Lucent 85,41 % des titres de la société FIPP, société cotée sur le marché NYSE Euronext Paris, compartiment C. Une offre publique d'achat simplifiée a été déposée en juillet dans le but d'acquérir le solde du capital de FIPP (cf. note VII – Evénements postérieurs).

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

Le groupe envisage en effet :

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

Hormis ces éléments, l'activité du groupe s'est poursuivie au cours du semestre dans le prolongement de l'exercice 2010.

## **Présentation des comptes consolidés**

### **Bilan consolidé :**

Les capitaux propres consolidés, part du groupe, s'élèvent à 258.506 K€ pour un total de bilan de 407 736 K€

Les immeubles de placement au 30 juin 2011, après prise en compte des travaux à réaliser et des commercialités à céder, et à l'exclusion de la valeur des locaux occupés par le Groupe ressortent à 338,85 M€. En application de la méthode de la juste valeur, la variation de valeur des actifs

« immeubles de placement » a un impact positif sur le résultat du 1<sup>er</sup> semestre 2011 de 7,36 M€(soit 2,13% à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2010).

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 6,03 M€au 30 juin 2011.

Le patrimoine immobilier total du Groupe s'élève donc à 344,88 M€

Le stock s'élève à 25 K€(inchangé par rapport au 31/12/2010) et correspond à un local de stockage sis 27, rue de Rome à Paris (8<sup>ème</sup>).

Le poste « Trésorerie et équivalent de trésorerie » s'élève à 30,2 M€et se décompose notamment en :

- |                      |         |
|----------------------|---------|
| - Sicav monétaires : | 28,9 M€ |
| - Disponibilités :   | 1,3 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 51,25 M€liée à la distribution de dividendes votée en juin 2011; une partie (14,8 M€) a été versée sous forme d'acompte sur dividendes en mai 2011. Le solde doit être payé en septembre et donne droit à une option possible de réinvestissement de ce dividende en actions ACANTHE DEVELOPPEMENT.
- Conformément à la norme IFRS2, il a été constaté une majoration des réserves consolidées de 1,16 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, soit le 25 juillet 2007. Celle-ci est figée quelle que 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 1,24 €alors que le cours retenu dans le cadre du réinvestissement en actions des dividendes est de 1,05 €
- Les mouvements de l'exercice sur les actions en autocontrôle détenus par ACANTHE DEVELOPPEMENT et par les sous filiales ainsi que l'exercice de stocks options ont eu un impact positif net de 6,14 M€sur les réserves, conformément à IAS 32.
- Une augmentation de la réserve de réévaluation de 0,06 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) diminuent de 12,96 M€passant de 107,97 M€au 31 décembre 2010 à 95 M€au 30 juin 2011. Cette variation s'explique principalement par des remboursements d'emprunts (remboursement anticipé d'un emprunt finançant des immeubles cédés sur le semestre et remboursement anticipé de deux emprunts concernant des immeubles qui seront apportés au second semestre) et de la ligne de découvert autorisée consentie par la Banque PICTET en 2010 au moment de l'acquisition de la société IMOGEST compensés en partie par la souscription d'un nouvel emprunt auprès de la Münchener Hypothekenbank par la société BALDAVINE (15 M€) et par l'entrée dans le patrimoine d'une société bénéficiant d'un emprunt (2,71 M€).

Le détail des autres postes de passif est fourni dans les annexes aux comptes consolidés (Notes 6.8 à 6.11).



### Compte de résultat :

Le chiffre d'affaires consolidé au 30 juin 2011 est de 6,53 M€, dont 5,40 M€ de loyers et 1,13 M€ de charges refacturées (après élimination du CA lié aux produits facturés entre sociétés du groupe) contre 7,85 M€ au 30 juin 2010 dont 6,78 M€ de loyers et 1,07 M€ de charges refacturées.

Le revenu net des immeubles s'établit à 4,03 M€ au 30 juin 2011 contre 5,48 M€ au 30 juin 2010.

Il n'y a eu aucun revenu de la promotion immobilière sur ce semestre.

La charge calculée liée à l'attribution d'actions gratuites a, comme expliqué précédemment, un impact négatif de 1,16 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, en juillet 2007. Celle-ci est figée quelle que 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 1,24 € alors que le cours retenu dans le cadre du réinvestissement en actions des dividendes dont le détachement de coupon a lieu le 30 août 2011 est de 1,05 €

L'application de la méthode de la juste valeur (cf. annexe note 4) a généré une variation de valeur à la hausse des immeubles de placements d'un montant de 7,36 M€ (soit 2.13% à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2010).

Le résultat opérationnel avant cession s'élève à 8,22 M€

Le coût de l'endettement financier net de 1,99 M€ comprend principalement les intérêts sur emprunts liés au financement de nos actifs immobiliers pour 2 M€, et les produits liés aux instruments financiers dont les variations de juste valeur sont comptabilisées en résultat pour 0,01 M€

Le bénéfice au 30 juin 2011 s'élève à 5 652 K€ après prise en compte des intérêts minoritaires de 234 K€. Le bénéfice net part du groupe ressort à 5 418 K€

### **III- SEGMENTS OPERATIONNELS**

Les segments opérationnels sont décrits dans la note 8 de l'annexe aux comptes consolidés au 30 juin 2011.

### **IV – SITUATION ET VALEUR DU PATRIMOINE – ACTIF NET REEVALUE (ANR)**

La situation et la valeur du patrimoine ainsi que le calcul de l'actif net réévalué opérationnel sont décrits dans la note 10.1 de l'annexe aux comptes consolidés au 30 juin 2011.

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

Les principales transactions entre les parties liées sont décrites dans la note 10.3 de l'annexe aux comptes consolidés au 30 juin 2011.

## **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 8 du rapport financier annuel 2010. Il n'y a pas de changements significatifs par rapports à ces risques et incertitudes.

Les litiges en cours ainsi que leur évolution sont relatés en note 10.2 des annexes aux comptes consolidés semestriels.

La principale évolution sur ce point concerne les litiges fiscaux. En effet, le 5 juillet 2011, le Tribunal Administratif de Paris, statuant en chambre plénière – rendant le même jour quatre décisions identiques clairement motivées – a déchargé les impositions supplémentaires litigieuses ainsi que les pénalités afférentes mises à la charge de la société ACANTHE DEVELOPPEMENT au nom du principe de non-taxation des dividendes dans le cadre du régime mère-fille, et donc le droit de faire bénéficier les dividendes perçus du régime des sociétés mères.

Le Tribunal Administratif de Paris a également condamné l'Etat à versé 1 500 euros à la société ACANTHE DEVELOPPEMENT au titre de l'article L. 761-1 du code de justice administrative, ce qui souligne le poids accordé à l'analyse défendue par la société.

Les redressements concernant la remise en cause du principe de non-taxation des dividendes dans le cadre du régime mère-fille, et donc le droit de faire bénéficier les dividendes perçus du régime des sociétés mères s'élèvent à 6,04 M€ (hors intérêts 0,56 M€ et majorations 2,99 M€) pour l'ensemble du groupe sur un total de redressements de 9,27 M€.

## **VII - EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE DES COMPTES SEMESTRIELS**

### **Actions gratuites**

Le Conseil d'Administration du 1<sup>er</sup> juillet 2011 a décidé à l'unanimité avec effet immédiat que l'article 10 du règlement du plan du 25 juillet 2007 sera comme suit « *Dans le cadre des dispositions de l'article L. 225-197-1 II du Code de commerce, le Bénéficiaire, en sa qualité de Président du Conseil d'administration de la Société est tenu de ne pas céder et de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de ses fonctions 1 % des Actions gratuites dont la propriété lui aura été transférées, conformément à la décision du Conseil d'Administration de la Société du 25 juillet 2007.* »

Après avoir rappelé que l'autorisation donnée au Conseil par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 21 mars 2007 visait l'attribution gratuite d'actions ordinaires, existantes ou à émettre, le Conseil d'Administration du 26 juillet 2011 a décidé que les 4.330.000 actions ordinaires constitutives de l'enveloppe B et acquises ce jour par Monsieur Alain Duménil seraient des actions existantes.

Après en avoir délibéré, le Conseil d'Administration, constatant que la Société détenait 2.422 de ses propres actions et usant des pouvoirs qui lui ont été conférés par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 21 mars 2007, a décidé de procéder immédiatement au rachat de 4 327 578 actions de la Société, au cours de clôture de la séance du 25 juillet 2011, auprès de sa sous-filiale la société Alliance 1995, dans le cadre des dispositions de l'article L225-209 et suivants du code de commerce, en vue de leur attribution gratuite à Monsieur Alain DUMENIL, en sa qualité de Président Directeur Général.

Le Conseil d'Administration a ensuite constaté que ces actions existantes gratuitement attribuées à Monsieur Alain DUMENIL à hauteur de 4 330 000 actions de la Société (constitutives de l'enveloppe B), lui étaient acquises, ce, sans période de conservation.

## **Réduction de capital**

L'Assemblée Générale du 30 juin 2011, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires, et après avoir pris connaissance du rapport du Conseil d'Administration et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, sous la condition suspensive de l'absence d'opposition des créanciers formée dans le délai de vingt jours tel que fixé à l'article R.225-152 du Code de Commerce ou en cas d'oppositions, de rejet desdites oppositions par le Tribunal de Commerce, avait décidé de réduire le capital social de la somme de 26 721 597 €, afin de le porter de 41 721 597 € à 15 000 000 €.

Aucune opposition n'ayant été formée dans le délai imparti, le Conseil d'Administration du 1<sup>er</sup> août 2011 a constaté la réalisation définitive de ladite réduction du capital social d'une somme de 26 721 597 euros pour le porter de 41 721 597 euros à 15 000 000 euros.

Cette réduction de capital a été réalisée par diminution du pair de chacune des 110 392 844 actions composant le capital social de la Société.

La somme de 26 721 597 euros ainsi dégagée a été affectée au compte "prime d'émission".

## **Modalités et calendrier du paiement du dividende**

Le Conseil d'administration du 3 août 2011 a été convoqué à l'effet de prendre toutes décisions relatives à la distribution du dividende prélevé sur le bénéfice distribuable de l'exercice clos le 31 décembre 2010, décidée par l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle et Extraordinaire du 30 juin 2011.

Le Conseil d'Administration a pris, à l'unanimité des administrateurs présents, les décisions suivantes :

- 1) Le Conseil décide de fixer la date du détachement du coupon au mardi 30 août 2011. A compter de cette date, chacun des actionnaires titulaires d'une ou de plusieurs des 110 392 205 actions composant le capital social au 31 décembre 2010 pourra exercer une option pour le paiement du dividende, diminué de l'acompte sur dividende versé le 31 mai 2011, et lui revenant soit en numéraire, soit en actions à créer de la Société.
- 2) Le Conseil d'Administration décide que la période pendant laquelle les actionnaires auront la faculté d'exercer cette option s'achèvera le mardi 20 septembre 2011. Les actionnaires n'ayant pas formulé d'option à cette date seront réputés avoir opté pour le paiement du dividende en numéraire.
- 3) Le Conseil, après avoir pris connaissance du cours de bourse de l'action sur la période allant du 2 juin 2011 au 29 juin 2011, décide d'arrêter le prix d'émission des actions nouvelles à 1,05 Euros.
- 4) Le Conseil décide que les actionnaires qui opteront pour le paiement du dividende en actions et pour lesquels le montant des dividendes auquel ils auront droit ne correspond pas à un nombre entier d'actions, pourront obtenir soit le nombre d'actions immédiatement supérieur en versant la différence en numéraire le jour où ils exercent leur option, soit recevoir le nombre d'actions immédiatement inférieur complété d'une soulte en espèces.
- 5) Le Conseil décide que le dividende qui sera versé aux actionnaires ayant exercé une option pour le paiement du dividende en numéraire ou qui n'auront formulé aucune option dans les délais impartis, ainsi que la soulte en espèces qui sera due aux actionnaires qui auront opté pour le paiement du dividende en actions mais auront limité leur souscription au nombre entier d'actions immédiatement inférieur à celui auquel ils avaient droit, seront mis en paiement le jeudi 29 septembre 2011.

## **Offre publique d'achat simplifiée FIPP**

Le groupe a acquis en juin 2011 auprès du groupe Alcatel-Lucent 85,41 % des titres de la société FIPP, société cotée sur le marché NYSE Euronext Paris, compartiment C. Une offre publique d'achat simplifiée a été déposée en juillet 2011 dans le but d'acquérir le solde du capital de FIPP.

Le 19 juillet 2011, l'AMF a fait connaître qu'elle a déclaré conforme l'offre publique d'achat simplifiée. L'offre a été ouverte du 22 juillet au 4 août 2011 inclus.

Pendant la période d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions FIPP au prix unitaire de 13,72€, la société ACANTHE DEVELOPPEMENT a acquis 8.116 actions FIPP sur le marché à ce prix unitaire. A la clôture de cette période, la société détient directement et indirectement, 100.911 actions FIPP représentant autant de droits de vote, soit 92,88% du capital et des droits de vote de cette société.

## **Protocole avec Cicobail**

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

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

En 2010, la société AD INVEST a connu des difficultés de trésorerie importantes liées au départ de son locataire. Elle a donc souhaité, en attendant la relocation de ses locaux négocier avec CICOBAIL et ING LEASE la possibilité de ne payer pendant une période donnée que la partie « intérêts » du contrat et de faire un report sur la partie « amortissement du capital » : les négociations étant difficiles, AD INVEST a requis la nomination d'un mandataire ad hoc pour l'assister dans ses discussions avec CICOBAIL de manière à ne pas entraver son développement et, le cas échéant, l'assister dans la négociation et la rédaction de protocoles et actes qui consacreront les solutions adoptées.

Alors que la période de négociation était toujours en cours, les sociétés CICOBAIL et ING LEASE ont cru bon d'appeler la société ACANTHE DEVELOPPEMENT en sa qualité de caution à leur payer l'intégralité des sommes restant dues par AD INVEST au titre de l'année 2010.

La société ACANTHE DEVELOPPEMENT a estimé prématuré cet appel à sa caution et a refusé de payer. CICOBAIL et ING LEASE ont alors procédé à une saisie sur le compte d'ACANTHE DEVELOPPEMENT ouvert chez ODDO & CIE et ont saisi la somme de 148 K€

En date du 12 juillet, la société AD INVEST a reçu de ses crédit bailleurs un commandement de payer visant la clause résolutoire. Si tel était le cas, le contrat prévoit non seulement une résiliation du bail mais aussi le paiement par le preneur des échéances restées impayées ainsi qu'une indemnité égale à 120% de la valeur résiduelle financière de l'opération soit, dans ce cas, environ 2.000 K€

La société ACANTHE DEVELOPPEMENT, étant caution de toutes les sommes dues par la société AD INVEST dans le cadre de son contrat, a alors commencé une phase de négociation avec CICOBAIL et ING LEASE pour acquérir, par l'intermédiaire de sa filiale FIPP, le bien grevé du contrat de crédit-bail ainsi que la créance d'arriérés. Un accord a été signé le 11 août 2011 qui doit encore être soumis à l'aval des comités de crédit de CICOBAIL et ING LEASE

La proposition d'acquisition faite par ACANTHE DEVELOPPEMENT a été conditionnée à l'engagement de CICOBAIL et d'ING LEASE de suspendre les effets du commandement de payer, délivré le 12 juillet 2011 à AD INVEST, jusqu'au 30 novembre 2011, date limite de réalisation de la cession de l'Immeuble grevé du contrat de crédit-Bail et de la créance d'arriérés.

## **VIII – PERSPECTIVES D'AVENIR**

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

Le groupe envisage en effet :

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

Lors de l'Assemblée Générale Annuelle de la société, le Président avait proposé d'affecter, à titre de dividende, une somme de 0,47€ par action existant au 31 décembre 2010, dont 0,14€ ont déjà été versés sous forme d'un acompte le 31 mai dernier.

Il a ensuite précisé qu'afin de respecter l'obligation globale de distribution liée au statut SIIC de la société, un dividende exceptionnel complémentaire d'un montant minimum de 65.156.685 € serait versé avant le 31 décembre 2011.

Le Président a indiqué que ce dividende exceptionnel pourrait faire l'objet d'un paiement en remise d'actions FIPP, une opération d'apports d'actifs étant prévu au bénéfice de cette société.

Une ordonnance du Président du Tribunal de Commerce de Paris du 24 juin 2011 a désigné Messieurs Alain ABERGEL et Antoine LEGOUX en qualité de commissaires aux apports dans le cadre de cette opération d'apport.

Par une nouvelle ordonnance du 5 août 2011, leur mission a été étendue selon la position-recommandation de l'AMF du 21 juillet 2011 afin d'apprécier l'équité du rapport d'échange.

Après divers échanges avec l'AMF, il a été décidé d'établir un prospectus qui sera soumis au visa de l'AMF en vue, d'une part, de l'augmentation de capital par apport et de l'admission des actions nouvelles FIPP aux négociations sur le marché réglementé de NYSE EURONEXT ainsi que d'autre part, de l'attribution de ces actions FIPP qui seraient détenus par ACANTHE DEVELOPPEMENT au profit des actionnaires d'ACANTHE DEVLOPPEMENT.

Ce prospectus est actuellement en cours de rédaction.

Votre Société continue par ailleurs d'étudier des projets d'investissement portant sur des biens immobiliers ou titres de sociétés présentant des caractéristiques de situation géographique, d'état locatif, de potentiel de rendement ou de valorisation intéressantes.

Des dossiers sont en cours d'étude et/ou de négociation.

### **Le Conseil d'Administration**

# **ACANTHE DEVELOPPEMENT**

Société Anonyme

2, rue de Bassano  
75116 Paris

---

## **Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle relative à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2011**

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

Deloitte & Associés  
185 avenue Charles de Gaulle  
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

## **ACANTHE DEVELOPPEMENT**

Société Anonyme  
2, rue de Bassano  
75116 Paris

---

### **Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle relative à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2011**

---

Aux 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 2011, 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 de votre Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

## **I- 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-dessous, nous attirons votre attention sur les points exposés dans la note 10.2 de l'annexe aux états financiers consolidés relatifs d'une part aux litiges fiscaux et immobiliers en cours et d'autre part aux autres litiges dont le Groupe est partie.

## **II- Vérification spécifique**

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 2011

Les Commissaires aux Comptes

Audit et Conseil Union

Deloitte & Associés

Jean-Marc FLEURY

Albert AÏDAN