



Rapport financier 2010



ACANTHE DEVELOPPEMENT

SOMMAIRE

Conformément aux dispositions des articles L. 451-1-2 du Code monétaire et financier et 222-3 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 annuel

- 2) Rapport de gestion de la gérance à l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle portant sur la Société et le Groupe consolidé par la Société (extrait dont le contenu est conforme aux dispositions de l'article 222-3 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers)

- 3) Comptes sociaux d'ACANTHE DEVELOPPEMENT au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010 (et leurs annexes)

- 4) Comptes consolidés d'ACANTHE DEVELOPPEMENT au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010 (et leurs annexes)

- 5) Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010

- 6) Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010

- 7) Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements règlementés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010

ATTESTATION DES PERSONNES PHYSIQUES RESPONSABLES DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

« J'atteste, qu'à ma connaissance, les comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010 présentés dans le rapport financier qui suit, 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 de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels ils sont confrontés. »

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



Rapport de gestion 2010



ACANTHE DEVELOPPEMENT

ACANTHE DEVELOPPEMENT
Société Anonyme au capital de 41 721 439 euros
Siège social : 2 rue de Bassano
75116 - PARIS
735 620 205 RCS PARIS

RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION PRESENTÉ

A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ANNUELLE
ET EXTRAORDINAIRE EN DATE DU 30 JUIN 2011

Chers Actionnaires,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale, conformément à la loi et aux dispositions de nos statuts, à l'effet notamment de (i) vous rendre compte des résultats de notre gestion au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010, (ii) soumettre à votre approbation les comptes dudit exercice, (iii), renouveler l'autorisation donnée au Conseil d'Administration d'acheter et vendre par la Société ses propres actions, (iv) autoriser le Conseil d'Administration à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues, (v) augmenter le capital en vue de rémunérer des apports en nature, (vi) autoriser le Conseil d'Administration à l'effet de procéder à certaines modifications du capital social, (vii), déléguer au Conseil le pouvoir de procéder à l'augmentation du capital social par émission d'actions réservées aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise, (viii) modifier l'article 48 des statuts et (ix) réduire le capital.

Les convocations à la présente Assemblée ont été régulièrement effectuées.

Les documents et renseignements s'y rapportant prévus par la réglementation en vigueur vous ont été adressés ou ont été tenus à votre disposition et à celle des porteurs de valeurs mobilières donnant accès à votre capital social dans les délais impartis par les dispositions légales, réglementaires et statutaires.

Nous vous rappelons que vous êtes appelés à statuer sur l'ordre du jour suivant :

Ordre du jour

A titre Ordinaire :

- Rapport de gestion du Conseil d'Administration sur l'exercice clos le 31 décembre 2010 incluant le rapport de gestion du Groupe ;
- Rapport du Président du Conseil d'Administration sur les procédures de contrôle interne prévu par l'article L.225-37 du Code de Commerce ;
- Rapport complémentaire du Conseil d'Administration sur l'utilisation des délégations relatives aux augmentations de capital (articles L.225-129-1 et L.225-129-2 du Code de Commerce) ;
- Rapport spécial du Conseil d'Administration sur les programmes de rachat d'actions ;
- Rapport spécial du Conseil d'Administration sur les opérations d'attribution d'actions réalisées en vertu des articles L.225-197-1 à L.225-197-3 du Code de Commerce et opérations réalisées en vertu des dispositions prévues aux articles L.225-177 à L.225-186 du Code de Commerce ;

- Rapports des Commissaires aux Comptes sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 et sur les comptes consolidés ;
- Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur le rapport du Président sur les procédures de contrôle interne prévu par l'article L.225-37 du Code de Commerce ;
- Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions de l'article L.225-38 du Code de Commerce ;
- Approbation des comptes annuels et quitus aux Administrateurs ;
- Approbation des comptes consolidés ;
- Approbation des conventions visées à l'article L.225-38 du Code de Commerce ;
- Affectation du résultat ; Distribution de dividendes ;
- Fixation des jetons de présence ;
- Option offerte aux actionnaires entre le paiement du dividende ordinaire, en numéraire ou en actions à créer de la Société ;
- Autorisation donnée au Conseil d'administration à l'effet de mettre en place un nouveau programme de rachat d'actions ;
- Délégation de compétence donnée au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes ;
- Pouvoirs en vue des formalités.

A titre extraordinaire :

- Autorisation donnée au Conseil d'Administration à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues ;
- Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance ;
- Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par émission, avec suppression de droit préférentiel de souscription, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance ;
- Autorisation d'augmenter le montant des émissions en cas de demandes excédentaires ;
- Autorisation à donner au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital, dans la limite de 10 % du capital, en vue de rémunérer des apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital ;
- Délégation de pouvoirs à donner au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par émission d'actions réservées aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise établis en application des articles L.225-129-6 du Code de Commerce et L.3332-18 et suivants du Code du Travail ;

- Plafond global des augmentations de capital ;
- Modification de l'article 48 des statuts ;
- Réduction du capital social ;
- Modification corrélative des articles 6 et 8 des statuts ;
- Affectation de la réserve légale ;
- Pouvoirs en vue des formalités.

PLAN DU RAPPORT

1. Situation de la Société et activité du Groupe au cours de l'exercice écoulé (articles L.225-100, L.225-100-2 et L.233-26 du Code de Commerce)	8
1.1. Situation et activité du Groupe au cours de l'exercice écoulé (article L.225-100-2 du Code de Commerce) :	8
1.2. Evolution de la Société ACANTHE DEVELOPPEMENT au cours de l'exercice écoulé (article L.225-100 du Code de Commerce) :	10
2. Comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010	11
2.1. Comptes sociaux	11
2.2. Comptes consolidés	12
2.3. Engagements hors bilan (article L.225-100 du Code de Commerce)	15
2.3.1. Engagements hors bilan liés au périmètre du Groupe consolidé	15
2.3.2. Engagements hors bilan liés aux opérations de financement	15
2.3.3. Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles du Groupe	17
2.4. Facteurs de risques et d'incertitudes	18
Risque sur la gestion du capital	18
Risque de taux	19
Risque de liquidité	20
Risque de contrepartie	21
Risque fiscal lié au statut de SIIC	22
Risque d'assurance	24
Risque de change	24
Risque sur actions propres	24
Risque de marché	24
3. Modification apportée aux modes de présentation des comptes annuels ou aux méthodes d'évaluation retenues les années précédentes (article L.232-6 du Code de Commerce)	26
4. Prises de participations et/ou de contrôle dans des sociétés (articles L.233-6 et L.247-1 du Code de Commerce)	26
5. Identité des personnes détenant des actions au-delà d'un certain seuil (article L.233-13 et L.247-2 du Code de Commerce)	27
6. Evénements importants survenus depuis la clôture de l'exercice de la Société et du Groupe	28
7. Situation et valeur du patrimoine – évolution prévisible et perspectives d'avenir de la Société et du Groupe	29
8. Approbation des comptes - Affectation du résultat - Dividendes versés - quitus aux Administrateurs	33
9. Faculté ouverte aux actionnaires d'obtenir le paiement du dividende en actions	35
10. Activité en matière de recherche et de développement pour la Société et le Groupe (article L.232-1 du Code de Commerce)	35
11. Informations sur les mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux (article L.225-102-1 alinéa 4 du Code de Commerce)	36
12. Informations sur les rémunérations et avantages versées aux mandataires sociaux (article L.225-102-1 alinéa 1 du Code de Commerce)	37
13. Informations sur la manière dont la Société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité (article L.225-102-1 alinéa 4 du Code de Commerce)	42

14. Seuil de participation des salariés au capital social (article L.225-102 du Code de Commerce)	42
15. Informations relatives à la mise en œuvre du programme de rachat d'actions (article L.225-211 du Code de Commerce)	42
16. Bases de conversion des valeurs mobilières donnant accès au capital (articles R.228-90 et R.228-91 du Code de Commerce)	43
17. Situation des mandats des administrateurs	44
18. Situation des mandats des Commissaires aux Comptes	44
19. Autorisation donnée au Conseil d'Administration à l'effet de mettre en place un nouveau programme de rachat d'actions	44
20. Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes	45
21. Autorisation donnée au Conseil d'Administration à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues	46
22. Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance	46
23. Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance	47
24. Autorisation d'augmenter le montant des émissions en cas de demandes excédentaires	48
25. Autorisation donnée au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital, dans la limite de 10 % du capital en vue de rémunérer des apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital	49
26. Délégation de pouvoirs à donner au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par émission d'actions réservées aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise établis en application des articles L.225-129-6 du Code de Commerce et L.3332-1 et suivants du Code de Travail	49
27. Plafond global	50
28. Modification de l'article 48 des statuts	50
29. Réduction du capital social	50
30. Modification corrélative des articles 6 et 8 des statuts	51
31. Proposition d'affectation de la réserve légale	51
32. Conventions réglementées et conventions courantes	52
33. Rapport du Président établi en application des dispositions de l'article L.225-37 du Code de Commerce	52

34. Rapport complémentaire du Conseil d'Administration sur l'utilisation des délégations relatives aux augmentations de capital (articles L.225-129-1 et L.225-129-2 du Code de Commerce).....	52
35. Programmes de rachat d'actions	52
36. Tableau récapitulatif des délégations accordées au Conseil d'Administration en matière d'augmentation de capital en cours de validité	53
37. Tableau récapitulatif des opérations visées à l'article L.621-18-2 du Code Monétaire et Financier (article 2 du décret du 2 mars 2006 et articles 222-14 et 222-15 du Règlement Général de l'AMF)	54
38. Opérations d'attribution d'actions réalisées en vertu des articles L.225-197-1 à L.225-197-3 du Code de Commerce et opérations réalisées en vertu des dispositions prévues aux articles L.225-177 à L.225-186 du Code de Commerce.....	54
39. Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique (article L.225-100-3 du Code de Commerce).....	54
40. Tableau des résultats	56
41. Pouvoirs en vue des formalités.....	56
ANNEXE 1- Patrimoine.....	57
Patrimoine vendu au 1T 2011, sous promesse ou faisant l'objet d'offres :	57
Patrimoine après cessions en cours :	57
ANNEXE 2 – Information sur la manière dont la Société prend en charge les conséquences sociales et environnementales de son activité.....	58
ANNEXE 3 – Liste des mandats des mandataires sociaux	60
ANNEXE 4 – Tableau récapitulatif des délégations accordées au Conseil d'Administration en matière d'augmentation de capital en cours de validité	61
ANNEXE 5 - Rapport complémentaire du Conseil d'Administration sur l'utilisation des délégations relatives aux augmentations de capital (articles L.225-129-1 et L.225-129-2 du Code de Commerce).....	62
ANNEXE 6 - Rapport spécial du Conseil d'Administration sur les opérations d'attribution d'actions réalisées en vertu des articles L.225-197-1 à L.225-197-3 du Code de Commerce et opérations réalisées en vertu des dispositions prévues aux articles L.225-177 à L.225-186 du Code de Commerce	63
ANNEXE 7 – Rapport du Président du Conseil d'Administration sur les procédures de contrôle interne.....	65
ANNEXE 8 - Tableau des résultats des 5 derniers exercices.....	73

1. Situation de la Société et activité du Groupe au cours de l'exercice écoulé (articles L.225-100, L.225-100-2 et L.233-26 du Code de Commerce)

1.1. Situation et activité du Groupe au cours de l'exercice écoulé (article L.225-100-2 du Code de Commerce) :

Sur l'ensemble de l'année 2010, le chiffre d'affaires des immeubles ressort à 15.368 K€ (dont 12.980 K€ de revenus locatifs et 2.388 K€ de charges locatives refacturées) contre 16.276 K€ (dont 14.106 K€ de revenus locatifs et 2.170 K€ de charges locatives refacturées) sur l'année 2009.

Au niveau des secteurs d'activité, le chiffre d'affaires des bureaux représente 63,81% (9.806 K€) du chiffre d'affaires global.

Les autres secteurs : Hôtels, Commerces, Résidentiels représentent quant à eux respectivement 14,41% (2.214 K€), 14,11% (2.169 K€) et 7,67% (1.118 K€) du chiffre d'affaires global.

Au niveau géographique, les immeubles sis à Paris intra-muros génèrent 78,29% du chiffre d'affaires global.

Les 21,71 % restants se répartissent entre la banlieue parisienne (8,63%) et la province (13,08%), essentiellement à la montagne.

La baisse de 6% du chiffre d'affaires 2010 par rapport à celui de 2009 s'explique en partie par une variation de périmètre (immeubles détenus).

La vente de plusieurs actifs au cours de l'année 2010 (cf. note 4.1.1 de l'annexe des comptes consolidé qui reprend la liste des immeubles vendus sur l'exercice) a généré une diminution du chiffre d'affaires de 2.273 K€ par rapport à l'exercice 2009.

Cette perte de chiffres d'affaires a été compensée en partie par l'entrée dans le périmètre à fin 2009 de nouveaux actifs grâce à l'opération d'apport à la filiale VENUS. Ceux-ci ont généré pour leur part un écart positif de chiffre d'affaires (année complète en 2010 contre 1 mois et demi en 2009) de 772 K€.

Enfin, le chiffre d'affaires des acquisitions de l'année s'est élevé à 674 K€.

A périmètre constant, on note une légère baisse du chiffre d'affaires par rapport à l'exercice 2009 : -1,22%.

Cette baisse s'explique par plusieurs éléments :

- La vacance de l'hôtel particulier situé à Bruxelles qui avait engendré plus de 300 K€ de chiffre d'affaires en 2009 justifie en partie cette diminution. Un projet de restructuration de cet immeuble de bureaux en hôtel est à l'étude ;
- Le locataire de l'hôtel Le Totem à Flaine avait donné son congé pour fin mai 2010. Le groupe a cependant conclu avec ce locataire une convention d'un an ferme, à un loyer moindre mais assortie d'une obligation de remise en état des locaux. Cette opération a eu un impact négatif de 100 K€ sur le chiffre d'affaires mais va laisser le temps au groupe de préparer l'avenir du site, un projet de vente à la découpe étant actuellement à l'étude.

Ces baisses ont été partiellement compensées par certaines hausses :

- Certains immeubles en commercialisation ont trouvé de nouveaux locataires ; à signaler notamment l'immeuble sis 2-4 rue de Lisbonne qui connaît ainsi une augmentation de chiffre d'affaires de 500 K€, notamment liée à l'arrivée de deux importants locataires.
- une augmentation très limitée, voir une baisse selon les trimestres, de l'indice ICC sur lequel sont indexés la plupart des loyers.

Au cours de l'exercice 2010, le Groupe a réalisé les cessions suivantes, pour un montant total de 61,1 millions d'euros :

- L'immeuble de bureaux, commerces et logement d'une surface totale de 2.350 m² sis Bd Haussmann (8^{ème}) a été vendu pour un montant de 15,5 millions d'euros.
- L'immeuble de bureaux d'une surface de 2.500 m² situé rue d'Edimbourg (8^{ème}) a été cédé pour un montant de 15,1 millions d'euros.
- Les sept appartements constituant la totalité de l'immeuble situé rue Claude Terrasse à Paris (16^{ème}), dont les travaux de construction ont été achevés début 2010, ont été cédés pour un CA de 6,5 millions d'euros TTC.
- L'immeuble de bureaux d'une surface de 600 m² sis 55 rue de Lisbonne (8^{ème}) a été vendu pour un montant de 4,2 millions d'euros.
- La résidence hôtelière située à Paris dans le 10^{ème} a été vendue pour un montant de 6 millions d'euros.
- Divers lots de copropriété situés à Paris (deux plateaux de bureaux avenue de l'Opéra 1^{er}, trois lots 15 rue de Marignan 8^{ème}, deux commerces rue de Rome 8^{ème} et neuf appartements rue Le Marois 16^{ème}) ont été cédés pour un prix de 11,45 millions d'euros.
- Un immeuble de bureaux et commerces (Bois Candide) et des lots de copropriété (dans l'immeuble Le Brévent) situés à Ferney-Voltaire (01) ont été cédés pour un prix de 2,352 millions d'euros.

Sur la même période des promesses de vente ont été signées :

- sur le plateau de la rue La Boétie pour 1,1 millions d'euros (pour une transformation en logement, la « commercialité » étant conservée par le Groupe et affectée à la régularisation de l'immeuble de la rue de Surène).
- Sur le plateau de la Tour Atlantique à La Défense, des travaux pour le désamiantage, la mise en sécurité incendie et l'aménagement des locaux ont été réalisés; deux baux ont été signés et une promesse de vente, avec l'un des locataires, a été signée pour un montant de 4,6 millions d'euros, la vente étant prévue en avril 2011.
- Concernant le terrain à Ferney-Voltaire, suite au changement de PLU devenu définitif et à un accord avec la Mairie, une promesse de vente, pour le montant prévu de 2,8 millions d'euros, a enfin pu être signée avec un promoteur national, la vente définitive étant prévue en septembre 2011 après obtention d'un PC (qui a été déposé en décembre 2010).

Le Groupe a également procédé à quelques acquisitions :

Un bien immobilier d'exception de 899 m² sis à Megève en Haute Savoie évalué à 11,7 M€.

Un immeuble de bureaux libre de toute occupation de 930 m² environ situé rue Georges Bizet et contigu à notre immeuble de la rue de Bassano au prix de 9,8 M€ (y compris les frais) .

Un ensemble immobilier constitué de deux immeubles situés dans le 4^{ème} arrondissement (quartier du Marais) : le premier, d'une surface de 1.718 m² à utilisation de commerces et bureaux, est l'ancien hôtel des « ambassadeurs de Hollande » ; il sera libéré, rénové et remis en location. Le second est un immeuble de logements d'une surface de 793 m² qui sera vendu par lots.

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

Pour l'immeuble de la rue François I^{er} à Paris (8^{ème}), un PC modificatif visant à augmenter la surface utile et à améliorer les circulations a été déposé en mars et obtenu en décembre 2010 ; le budget des travaux a été négocié avec l'entreprise sélectionnée ; les travaux de préparation ont débuté au 2^{ème} semestre 2010 (installations de chantier,...).

Concernant l'immeuble d'Ivry (entrepôts), 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 et la vente devrait être signée avant la fin du 1^{er} semestre 2011.

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 en mars 2012 après obtention d'un permis pour la construction d'un immeuble de logements.

Le financement de votre patrimoine immobilier a été réalisé essentiellement au travers d'emprunts bancaires à moyen et long terme. L'en-cours de ce financement est passé de 96,4 M€ à fin 2009 à 106,7 M€ au 31 décembre 2010 (dont 16 M€ de facilité de caisse obtenue pour l'acquisition de la société IMOGEST et qui doit être remboursée à court terme) et la trésorerie disponible à cette même date est d'environ 21,9 M€.

1.2. Evolution de la Société ACANTHE DEVELOPPEMENT au cours de l'exercice écoulé (article L.225-100 du Code de Commerce) :

- Augmentations de capital social :

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010, votre capital a été porté de 38 247 014 € représenté par 101 199 299 actions au 31 décembre 2009 à 41 721 357 € représenté par 110 392 205 actions au 31 décembre 2010.

Cette augmentation est due :

1/ à l'exercice de 99 000 BSA code ISIN FR 0000346975

donnant lieu à la création de 3 074 actions nouvelles intégralement libérées du nominal (1 160 €) et de la prime d'émission en numéraire (4118,29 €).

2/ au réinvestissement des actionnaires dans le cadre du paiement du dividende en actions :

L'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle et Extraordinaire des actionnaires en date du 18 juin 2010 a offert à chaque actionnaire la possibilité d'opter entre le paiement du dividende soit en numéraire, soit en actions de la Société. L'option pour le paiement du dividende en actions a été exercée par les détenteurs de 73 034 264 actions. Le Conseil d'Administration en date du 4 août 2010 a arrêté, sur les bases fixées par ladite assemblée, le prix des actions nouvelles à 1,14 euros par action.

Le Conseil a constaté que, suite au paiement du dividende en actions, 9 189 832 actions nouvelles avaient été émises.

Il constate que les actions nouvelles ont été intégralement libérées du nominal et de la prime d'émission en numéraire pour une somme totale de 10 476 408,48 euros : (9 189 832 X 1,14 euros). La différence entre le montant total des souscriptions et le montant de l'augmentation du capital soit la somme de 7 003 226,15 euros, a été inscrite dans un compte « prime d'émission ».

La somme de 0,67 euros prélevée sur le compte « prime d'émission » a ensuite été incorporée au nouveau capital social afin de l'arrondir.

2. Comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010

2.1. Comptes sociaux

L'actif immobilier en valeur nette s'élève à 3,31 M€ et comprend :

- un immeuble de bureau et de commerce situé rue d'Athènes à Paris 9^{ème} pour un montant de 3,13 M€, d'une superficie de 963 m², loué pour un montant de 0,48 M€ comme en 2009,
- une charge foncière à Verdun (55), pour 0,18 M€.

Les participations dans vos filiales s'élèvent à 222,47 M€ au 31 décembre 2010 ; les variations constatées de 214,98 M€ comprennent la distribution en nature par la SAS TAMPICO de 97,34% des parts de la SNC VENUS (n° Sirène 334 284 890) pour un montant de 217,72 M€ ainsi que la cession par la suite de l'intégralité des actions de la SAS TAMPICO (n° Sirène 413 855 339 – détention : 100%) pour un prix de cession de 1€, dont le prix d'acquisition était 2,8 M€.

Les autres créances rattachées à des participations sont constituées essentiellement pour 53,48 M€ brut d'avances faites à vos filiales contre 45,08 M€ en 2009.

Les autres immobilisations financières comprennent le dépôt de garantie (versé dans le cadre de la location des locaux du siège social).

Le poste « Clients et Comptes rattachés » (2 M€) est constitué essentiellement de factures à établir pour 1,93 M€ comprenant des refacturations de frais de siège ainsi que des créances exigibles immédiatement auprès des locataires pour 0,07 M€.

Le poste « Autres créances » d'un montant de 7,14 M€ est constitué essentiellement de créances de TVA pour 0,37 M€, d'un produit à recevoir sur l'Etat de 4,63 M€ pour un versement anticipé d'impôt, d'un séquestre lié au litige avec des minoritaires d'une ancienne filiale pour 1,7 M€ (cf. note 9.3.4 de l'annexe des comptes consolidés au 31 décembre 2010) et d'une demande de carry-back pour 0,04 M€.

Le montant des valeurs mobilières de placement et celui des disponibilités s'établit à 5,32 M€ contre 9,7 M€ en 2009.

Le montant des capitaux propres au 31 décembre 2010 s'élève à 284,05 M€. Sa variation par rapport au 31 décembre 2009 résulte principalement de :

- l'exercice de 99.000 B.S.A. générant la création de 3.074 actions et une augmentation des capitaux propres de 5,23 K€ ;
- le réinvestissement de 73.034.264 coupons générant la création de 9.189.832 actions et une augmentation des capitaux propres de 10,5 M€ ;
- les distributions de dividendes pour un montant brut de 15,18 M€ ;
- un résultat bénéficiaire de l'exercice 2010 s'élevant à 226,19 M€.

Le poste « Dettes auprès d'établissements de crédit » s'établit à 1,69 M€ en 2010 contre 1,77 M€ en 2009.

Le poste « Emprunts et dettes financières » s'élève à 6,8 M€ contre 4,2 M€ au 31 décembre 2009 ; la variation concerne essentiellement l'augmentation des avances de trésorerie des filiales présentant des excédents de trésorerie.

Le poste « Fournisseurs et comptes rattachés » est constitué de 0,33 M€ de dettes fournisseurs et 0,58M€ de factures non parvenues.

Le poste « Autres dettes » d'un montant de 0,44 M€ est constitué principalement d'une dette de TVA.

Le résultat de l'exercice s'élève à 226,19 M€ contre 14,61 M€ pour l'exercice précédent; il est notamment constitué :

- d'un chiffre d'affaires de 2,22 M€, comprenant les loyers du bien immobilier sis rue d'Athènes (Paris 8^{ème}) pour 0,48 M€, les refacturations de loyers du siège de Bassano au groupe ADC SIIC pour 0,13 M€, ainsi que des prestations refacturées à vos filiales pour 1,61 M€ (frais de siège pour 1,3 M€ et salaires pour 0,31 M€) ;
- de charges d'exploitation qui s'élèvent à 3,5 M€ (dont une partie refacturée cf. paragraphe précédent). Celles-ci comprennent essentiellement des honoraires pour 1,5 M€ (dont 0,34 M€ d'honoraires d'avocats dans le cadre des litiges avec les actionnaires minoritaires de l'ancienne filiale FIG), des publications financières pour 0,2 M€, des loyers et charges locatives pour 0,85 M€, des salaires pour 0,46 M€ (dont 0,1 M€ correspondant au salaire de la Directrice de l'Immobilier arrivée dans la société dans l'année et 0,12 M€ correspondant au salaire –refacturé aux filiales- du Directeur Juridique du groupe), des jetons de présence versés aux administrateurs pour 0,12 M€ et des dotations aux amortissements pour 0,13 M€ ;
- d'une quote-part de perte de la filiale SNC VENUS pour 6,48 M€ ;
- de produits financiers liés aux placements de votre trésorerie pour 0,08 M€ ;
- de charges d'intérêts pour 0,08 M€ sur les emprunts liés à vos investissements immobiliers;
- de dividendes perçus des filiales pour 235,09 M€ et 1,5 M€ de produits nets financiers sur les avances consenties ou reçues des filiales ;
- d'une reprise de provision sur actions propres pour 0,20 M€ ;
- d'une perte exceptionnelle de 2,6 M€ sur la cession de la SAS TAMPICO
- d'une charge d'impôt sur les sociétés de 0,13 M€.

2.2. Comptes consolidés

Bilan Consolidé

Les immeubles de placement au 31 décembre 2010 ressortent à 364,48 M€ après prise en compte des opérations d'acquisitions et de cessions décrites au point 1.1 du présent rapport de gestion.

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

Les locaux occupés par le Groupe (389 m² au 2, rue de Bassano – Paris 16^{ème}) suivent l'IAS 16 régissant les Immobilisations corporelles. En application de la norme IAS 16§36, il a été décidé d'appliquer la méthode de la réévaluation pour les catégories d'actifs corporels Terrains et Constructions. La valeur nette de ces locaux est de 6,03 M€ au 31 décembre 2010.

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

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

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

Le détail des autres postes d'actif est fourni dans les annexes aux comptes consolidés, paragraphe 4.3.

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

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

- La diminution de la réserve de réévaluation de - 0,2 M€ prenant ainsi en compte l'évaluation des immeubles utilisés à des fins administratives selon la méthode du coût réévalué (juste valeur) et l'impact de la variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente ;
- La réduction des réserves consolidées groupe (- 0,3 M€) liée à la sortie du périmètre de consolidation des sociétés FIG et TAMPICO
- La réduction des réserves consolidées groupe (- 13,96 M€) liée aux distributions de dividendes ;
- L'augmentation du capital (+ 3,47 M€) et de la prime d'émission (+ 7 M€), du fait de l'exercice de BSA et le réinvestissement des dividendes en actions ;
- Conformément à la norme IFRS2 relative au paiement en actions, il a été constaté sur l'exercice une majoration de la prime d'émission de + 2,34 M€ du fait du traitement de l'attribution des actions gratuites. La contrepartie est comptabilisée dans les charges de personnel ;
- Les mouvements de l'exercice sur les BSA et actions en autocontrôle qui impactent les capitaux propres de - 2,16M€.
- Le résultat consolidé « groupe » de l'exercice qui s'élève à -0,29 M€

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

Le détail des autres postes de passif est fourni dans les annexes aux comptes consolidés paragraphe 4.5.

Compte de résultat

Le chiffre d'affaires consolidé au 31 décembre 2010 est de 15,37 M€ (dont 12,98 M€ de loyers après élimination des loyers des locaux occupés par votre Société pour 0,65 M€ et 2,39 M€ de charges refacturées) contre 16,3 M€ au 31 décembre 2009 (dont notamment 14,11 M€ de loyers après élimination des loyers occupés par votre Société pour 0,65 M€ et 2,17 M€ de charges refacturées). L'explication du chiffre d'affaires est donnée au paragraphe 1.1 du présent rapport de gestion.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Les litiges significatifs de toutes natures sont explicités et analysés dans la note 9.3 de l'annexe aux comptes consolidés.

2.3. Engagements hors bilan (article L.225-100 du Code de Commerce)

2.3.1. Engagements hors bilan liés au périmètre du Groupe consolidé

Engagements donnés :

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

Engagements reçus :

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

2.3.2. Engagements hors bilan liés aux opérations de financement

Engagements donnés :

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

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

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

Durée des engagements :

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

Les durées des engagements sont liées à celles des emprunts.

Nantissements, garanties et sûretés :

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

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

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

Autres engagements

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

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

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

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

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

Engagements reçus :

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

2.3.3. Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles du Groupe

Engagements donnés :

Le Groupe a choisi la société EIFFAGE pour effectuer les travaux de réhabilitation de l'immeuble situé rue François 1^{er}. Le montant prévu des travaux est de 6,2M€.

Des inscriptions du privilège du Trésor ont été prises à l'encontre de certaines sociétés du Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT en garantie des impositions contestées pour un montant de 5 161 K€ au 31 décembre 2010 (cf. note 9.2.1 de l'annexedes comptes consolidés).

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

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

La répartition des montants d'hypothèques est la suivante :

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

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

Engagements reçus :

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

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

2.4. Facteurs de risques et d'incertitudes

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

Risque sur la gestion du capital

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

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

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

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

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

Risque de taux

Le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT ayant recours à l'emprunt à taux variable, un risque de taux pourrait peser sur la dette du Groupe. Cependant le Groupe pratiquant une politique prudente et adaptée au profil de ses activités a eu recours à des instruments financiers permettant de couvrir le risque lié à la hausse des taux d'intérêts.

Les emprunts à taux variable sont ainsi partiellement capés (à hauteur de 20 M€), du fait de la mise en place d'un échange de taux (swap), plafonné à 6,94 %.

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

Afin d'apprécier le risque pesant sur la dette, le tableau suivant (voir note 8.3 de l'annexe des comptes consolidés au 31 décembre 2010) récapitule les valeurs, ainsi que les périodes des remboursements pour les emprunts à taux variables, et pour ceux à taux fixe avec une re-fixation de taux par période quinquennale ou décennale.

L'analyse de la sensibilité a été établie sur la base de la situation de la dette et des instruments financiers dérivés de taux (le Groupe n'étant pas exposé au risque de change) à la date de clôture. Cette sensibilité correspond à l'incidence sur le compte de résultat ou les capitaux propres d'une variation de taux d'intérêt de + et - 0,6 % par rapport aux taux d'intérêts en vigueur au cours de l'exercice.

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

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

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

Certains emprunts sont assortis de clauses prévoyant une exigibilité anticipée dans certains cas (cf. note 7.2 de l'annexe des comptes consolidés au 31 décembre 2010).

Risque de liquidité

Risque lié aux investissements futurs

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

Risque de liquidité court terme

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

Aucun risque de liquidité à court terme ne pèse sur le Groupe. Le montant des dettes courantes (29,1 M€ au 31 décembre 2010 contre 15,9 M€ au 31 décembre 2009) est compensé par le montant des actifs courants (44,5 M€ au 31 décembre 2010 contre 35,5 M€ d'euros au 31 décembre 2009).

Créances échues mais non dépréciées :

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

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

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

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

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

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

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

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

Certains emprunts sont assortis de clauses prévoyant une exigibilité anticipée dans certains cas

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

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

Risque de contrepartie

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

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

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

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

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

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

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

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

Risque fiscal lié au statut de SIIC

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Risque d'assurance

ACANTHE DEVELOPPEMENT bénéficie d'une couverture d'assurance sur ses actifs immobiliers, qui permettrait une reconstruction à neuf des immeubles de placement du Groupe. La société dépendant du marché de l'assurance, les primes versées pourraient subir une augmentation en cas de sinistre majeur supporté par les compagnies d'assurance. Nos immeubles sont assurés auprès de compagnies notoirement solvables, soit essentiellement auprès des sociétés SWISS LIFE, ALBINGIA et AXA.

Risque de change

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

Risque sur actions propres

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

Risque de marché

Les risques liés à la gestion du portefeuille d'immeubles de placement

Ces risques sont liés aux éléments suivants :

- **Le taux d'indexation des loyers :**

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

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

- **Le taux d'occupation des immeubles :**

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

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

- **L'évolution du marché immobilier :**

L'évolution du marché est décrite dans la note 9.1 Actif net réévalué de l'annexe des comptes consolidés.

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

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

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

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

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

- o Evolution de l'indice de référence des loyers

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

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

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

- **La maturité des baux**

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

En K€	Total	Echéance à un an au plus	Echéance à plus d'un an et à moins de 5 ans	Echéance à plus de 5 ans
Maturité	12 856	2 260	5 964	4 632
	12 856	2 260	5 964	4 632

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

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

3. Modification apportée aux modes de présentation des comptes annuels ou aux méthodes d'évaluation retenues les années précédentes (article L.232-6 du Code de Commerce)

Aucune modification n'a été apportée aux modes de présentation des comptes annuels ou aux méthodes d'évaluation retenues les années précédentes.

4. Prises de participations et/ou de contrôle dans des sociétés (articles L.233-6 et L.247-1 du Code de Commerce)

Nom des sociétés consolidées	Pourcentage d'intérêts		Pourcentage de contrôle	
	N	N-1	N	N-1
TAMPICO Société par Actions Simplifiée au capital de 235 287,69 € 413 855 339 RCS PARIS	Cédée	100 %	Cédée	100 %
FRANCE IMMOBILIER GROUP Société Anonyme en liquidation judiciaire au capital de 10 221 035,83 € 399 499 458 RCS PARIS	Cédée	100 %	Cédée	100 %
SOCIETE IMMOBILIERE ET DE GESTION - IMOGEST Société Anonyme au capital de 402 000 € Siège social : 47 rue Vieille du Temple – 75004 PARIS 632 010 252 RCS PARIS	100 %		100 %	
SOCIETE CIVILE IMMOBILIERE DE L'HÔTEL AMELOT Société Civile au capital de 1 500 € Siège social : 47 rue Vieille du Temple – 75004 PARIS 334 284 890 RCS PARIS	100 %		100%	

ALLIANCE 1995 Société par Actions Simplifiée au capital de 113 270,23 € Siège social : 183 avenue du Roule – 92200 NEUILLY SUR SEINE 402 509 269 RCS NANTERRE	100 %		100 %	
HALPYLLES Société Civile Immobilière au capital de 1 000 € Siège social : 6 allée des Cyclades – 74960 CRAN GEVRIER 438 756 231 RCS ANNECY	100 %		100 %	
LA FRASSIENNE Société à Responsabilité Limitée au capital de 1 000 € Siège social : Les Prés de Flaine – 73400 ARACHES LA FRASSE 524 562 634 RCS ANNECY	100, %		100 %	

5. Identité des personnes détenant des actions au-delà d'un certain seuil (article L.233-13 et L.247-2 du Code de Commerce)

Actionnariat de la Société (article L.233-13 du Code de Commerce)

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

Par ailleurs, la SA Paris Hôtels Roissy Vaugirard (P.H.R.V), filiale des groupes AGF et GMF et de la société COFITEM-COFIMUR a déclaré, en février 2008, détenir plus de 5% du capital social et des droits de vote aux Assemblées Générales (seuil franchi le 7 février 2008 en procédant à l'acquisition de 4 355 295 actions sur le marché). La société P.H.R.V n'a pas fait de franchissement de seuil à la baisse ou à la hausse depuis cette date.

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

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

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

Situation au 31 décembre 2010 :

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

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

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

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

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

.

Avis de détention et aliénation de participations croisées

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

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

6. Evénements importants survenus depuis la clôture de l'exercice de la Société et du Groupe

Patrimoine :

Les immeubles situés 21-23 boulevard Poissonnière et 10 rue d'Uzès – 75002 PARIS ont fait l'objet d'une promesse de vente en mars 2011 qui devrait être réalisée le 15 mai 2011.

Le 31 mars 2011, les lots situés 8 rue de Marignan – 75008 PARIS ont été cédés.

Capital social :

Le Conseil d'Administration du 31 mars 2011 a constaté une augmentation du capital social d'un montant de 82 €, portant celui-ci de 41 721 357 € à 41 721 439 €.

Cette augmentation est due à l'exercice de 7 050 BSA (code ISIN FR 0000346975) échéance 31 octobre 2011 donnant lieu à la création de 219 actions nouvelles compte tenu de l'ajustement des bases de conversion intervenue de 75 BSA pour 2,33 actions nouvelles.

Les actions nouvelles ont été intégralement libérées du nominal et de la prime d'émission en numéraire pour une somme totale de 375,98 Euros.

Le capital social est donc passé de 41 721 357 € représenté par 101 392 205 actions à la somme de 41 721 439 € divisé en 101 392 424 actions.

Acompte sur dividendes :

Le Conseil d'Administration du 15 avril 2011, après avoir constaté aux vues d'un bilan provisoire établi le 1^{er} mars 2011 relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010 et certifié par les Commissaires aux Comptes, que la Société a réalisé un bénéfice de 226 316 965 euros, après constitution des amortissements et provisions nécessaires et déduction faite des pertes antérieures et des sommes à porter en réserves en application de la loi et des statuts, a décidé de répartir un acompte sur dividendes de 15 454 908,70 euros, soit un dividende unitaire de 0,14 euro. Un Conseil d'administration ultérieur sera amené à préciser les dates de détachement du coupon et de paiement de cet acompte sur dividendes qui interviendra en tout état de cause au plus tard le 15 mai 2011.

Contrats :

La Société a résilié le contrat de gestion des services titres (actions et BSA) conclu avec BNP Paribas Securities Services et conclu un nouveau contrat avec le CM-CIC Securities. Le transfert desdits services a eu lieu le 14 avril 2011.

7. Situation et valeur du patrimoine – évolution prévisible et perspectives d'avenir de la Société et du Groupe

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- **Le Marché locatif en 2010 :**

Le marché de bureaux francilien a enregistré une très bonne performance en 2010 avec une progression des commercialisations de bureaux de 53% par rapport à l'an dernier soit plus de 920 000 m² placés sur 2,16 Millions de m². Cette amélioration est non négligeable au vu du contexte économique frileux et permet ainsi de stabiliser les valeurs locatives voir même un rebond dans certains secteurs comme le QCA. La demande des petites et moyennes surfaces est toujours très active.

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

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

- **Le Patrimoine du Groupe :**

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

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

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

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

Le Groupe a procédé cette année à de nombreux arbitrages concernant des actifs non stratégiques : des biens situés à Paris mais n'étant pas exactement dans le cœur de cible du Groupe (lots de copropriété, résidence hôtelière, projet de vente à la découpe, immeubles situés à la limite du 8^{ème} arrondissement et ne faisant pas partie du QCA ...) ainsi que des biens situés en province. Cette politique se poursuit sur 2011.

Au niveau des investissements, le Groupe a acquis un ensemble de 2 chalets à Megève (74), un immeuble de bureaux de 930 m² situé rue Georges Bizet et contigu à l'immeuble de la rue de Bassano (Paris 16^{ème}) ce qui permet de disposer d'un patrimoine exceptionnel d'une surface de 4.400 m² dans ce quartier très prisé de Paris, ainsi que dans le Maris (Paris 4^{ème}), un hôtel particulier d'exception sis rue Vieille du Temple (1.718 m²), un immeuble d'habitation sis rue des Guillemites (793 m²) et divers parkings.

Le patrimoine du groupe est estimé à 370.517 K€, après déduction des travaux évalués à 6.000 K€ et prise en compte de la commercialité à céder pour 3.775 K€.

Il est composé à hauteur de 200.586 K€ de bureaux, 79.549 K€ de commerces, 33.587 K€ de murs d'hôtels et résidences hôtelières, 35.402 K€ d'immeubles résidentiels et 3.464 K€ de charges foncières et de parkings auxquels se rajoutent 17.930 K€ correspondant à l'hôtel particulier sis rue Vieille du Temple acquis en octobre 2010 et qui va faire l'objet d'une restructuration en bureaux, commerces et éventuellement en habitation.

En surfaces, les bureaux représentent 41.162 m², les commerces 12.071 m², les hôtels 28.798 m² et le résidentiel 3.324 m².

L'immeuble en restructuration représente 1.718 m² et les charges foncières 1126a76ca.

Ce patrimoine est situé dans Paris intra-muros pour 37,13 %, en région parisienne pour 26,10 %, en province (Montagne) pour 33,27 % et à Bruxelles pour 3,49 %.

En valeur, une large majorité de ce portefeuille est située dans Paris (80,45 %) avec un prix moyen de 9.220 €/m², le solde se répartissant entre la région parisienne (5,66 %, prix moyen 922 €/m²), la province (12,22 %, prix moyen 1.563 €/m²) et Bruxelles (1,67 %, prix moyen 2.037 €/m²).

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

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

L'Actif Net Réévalué hors droits et avant fiscalité latente sur les plus-values éventuelles dégagées lors de la cession de BSA en autocontrôle, non transformés en actions, se détermine ainsi au 31 décembre 2010 :

	<u>En K€</u>
Capitaux propres consolidés	297 347
Titres d'autocontrôle :	
- 182 771 588 BSA	1 828
- 9 205 138 actions	19 798
Plus-value latente sur titres d'autocontrôle	<u>7 418</u>
Actif Net Réévalué	326 391
- ANR :	2,957 € par action
- ANR dilué suite à émission d'actions gratuites à 4 ans restant à émettre :	2,845 € par action
- ANR dilué suite à émission d'actions gratuites 4 ans restant à émettre et à l'exercice des BSA :	2,747 € par action

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

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

Par ailleurs, il est à noter que le cours de bourse actuel qui subit toujours une très forte décote (cours moyen pondéré au 31/12/10 : 1,17 €) offre en conséquence un potentiel important de revalorisation du titre.

- **Perspectives 2011 :**

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

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

En effet, il est retenu que les volumes investis en France devraient avoisiner les 15 Mds d'Euros et une demande placée entre 2,2 et 2,4 Millions de m² soit un score encore en progression par rapport à l'an dernier.

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

Après toutes les cessions réalisées en 2010 et celles en cours sur 2011 (promesses et/ou offres), le portefeuille du Groupe comprendra 25 actifs immobiliers pour une surface totale de 65.343 m².

En valeur 31 décembre 2010, il sera composé à hauteur de 158.985 K€ de bureaux, 69.326 K€ de commerces, 33.587 K€ de murs d'hôtels et résidences hôtelières, 34.737 K€ d'immeubles résidentiels auxquels se rajoutent 17.930 K€ correspondant à l'hôtel particulier sis rue Vieille du Temple acquis en octobre 2010 et qui va faire l'objet d'une restructuration en bureaux, commerces et éventuellement en habitation. En surfaces, les bureaux représenteront 24.956 m², les commerces 4.741 m², les hôtels 28.798 m² et le résidentiel 3.162 m². L'immeuble en restructuration représente 1.718 m².

8. Approbation des comptes - Affectation du résultat - Dividendes versés - quitus aux Administrateurs

Affectation du résultat

L'affectation du résultat de votre Société, que nous vous proposons, est conforme à la loi et à nos statuts.

Nous vous proposons d'affecter le bénéfice net comptable s'élevant à la somme de deux cent vingt six millions cent quatre vingt dix mille deux cent quatre vingt neuf euros et quatre centimes (226 190 289,04 €) comme suit :

- | | |
|---|------------------|
| • 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 31/12/2010 : | 17 244,15 € |

Soit un bénéfice distribuable de 225 915 426,71 €

Dont l'affectation serait la suivante :

Aux actions à titre de dividende 118 119 659,35 €

Le solde au poste «report à nouveau» 107 795 767,36 €

Nous vous proposons que chacune des 110 392 205 actions composant le capital social au 31 décembre 2010 reçoive un dividende de 1,07 € par action qui est éligible à la réfaction de 40% mentionnée à l'article 158-3-2° du Code Général des Impôts.

Il est rappelé qu'aux termes d'une décision du Conseil d'Administration en date du 15 avril 2011, il a déjà été décidé du paiement d'un acompte de 15 454 908,70 euros, soit 0,14 € par action, de sorte qu'il reste à verser aux actionnaires un solde de dividendes de 102 664 750,65 euros, soit 0,93 euro par action existant au 31 décembre 2010.

Nous vous proposons de permettre aux actionnaires d'opter entre le paiement de la totalité du dividende mis en distribution lui revenant au titre des actions dont il est propriétaire, en numéraire ou en actions à créer de la Société, la date de mise en paiement sera déterminée par le Conseil d'Administration, conformément à la loi.

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

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

Nous vous demandons de conférer au Conseil d'Administration tous pouvoirs à l'effet de prendre toutes dispositions nécessaires en vue de la réalisation de cette distribution.

Charges non déductibles fiscalement (article 39-4 du Code Général des Impôts)

Nous vous informons que nos comptes annuels clos le 31 décembre 2010 ne font apparaître aucune charge, ni dépense visées par l'article 39-4 du Code Général des Impôts.

Distributions antérieures de dividendes (article 243 bis du Code Général des Impôts)

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, nous vous signalons qu'au titre des trois derniers exercices les distributions de dividendes par action ont été les suivantes :

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

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

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

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

A titre complémentaire les distributions depuis 2004 ont été les suivantes :

Exercices	Distribution exceptionnelle (par action)	Montant global (en milliers d'€)
2006	0,45€	36 021 K€ (1*)
2005	0,47 €	23 721 K€ (2*)
2004	0,53 €	26 757 K€ (3*)

(1*) distributions exceptionnelles prélevées sur les postes « autres réserves » et « prime d'émission ».

(2*) distribution exceptionnelle intégralement prélevée sur le poste « autres réserves ».

(3*) distribution exceptionnelle intégralement prélevée sur le poste « prime d'émission » effectuée en nature par remise d'une action ALLIANCE DEVELOPPEMENT CAPITAL code ISIN FR0000065401 valorisée à 0,50 € et d'un montant ennuméraire de 0,03 € par action.

Quitus aux administrateurs

Nous vous proposons de donner quitus à vos administrateurs.

9. Faculté ouverte aux actionnaires d'obtenir le paiement du dividende en actions

Nous vous proposons, conformément à l'article 48 des statuts, après avoir constaté que le capital social est entièrement libéré, de déléguer au Conseil d'Administration le pouvoir de proposer à chaque actionnaire une option entre le paiement de la totalité du dividende mis en distribution (hors l'acompte sur dividende de 0,14 € par action décidé le 15 avril 2011) conformément à la troisième résolution, en numéraire ou en actions à créer de la Société.

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

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

Les actions ainsi émises porteront jouissance au 1^{er} janvier 2011. Nous vous proposons de déléguer tous pouvoirs au Conseil d'Administration pour fixer la date d'ouverture et de clôture de la période laquelle durée ne pourra être supérieure à 3 mois, pendant laquelle les actionnaires pourront opter pour le paiement du dividende en actions. A l'issue de cette période, les actionnaires n'ayant pas opté recevraient le paiement du dividende en numéraire.

Nous vous proposons de conférer au Conseil d'Administration tous pouvoirs pour assurer l'exécution des décisions précitées, en précisant les modalités d'application et d'exécution, notamment : fixer la date du paiement effectif du dividende, date qui devra, conformément à la loi, intervenir dans les 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.

10. Activité en matière de recherche et de développement pour la Société et le Groupe (article L.232-1 du Code de Commerce)

Nous vous rappelons, conformément aux dispositions de l'article L.132-1 du Code de Commerce que notre Société et le Groupe n'ont engagé aucune dépense au titre de l'exercice en matière de recherche et de développement.

11. Informations sur les mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux (article L.225-102-1 alinéa 4 du Code de Commerce)

Nom et Prénom ou dénomination sociale des mandataires	Mandat dans la Société	Date de nomination	Date de fin de mandat	Autre(s) fonction(s) dans la Société	Mandats et/ou fonctions dans une autre société (Groupe et hors groupe)*
Alain DUMENIL	Administrateur	30/06/2000 renouvelé le 25/07/2006	AGO appelée à statuer sur les comptes 31/12/2011	Président du Conseil d'Administration et Directeur Général depuis le 25/07/2007	Cf liste en annexe
Patrick ENGLER	Administrateur	31/05/2001 renouvelé le 22/05/2007	AGO appelée à statuer sur les comptes 31/12/2012	néant	Cf liste en annexe
Philippe MAMEZ	Administrateur	19/06/2002 renouvelé le 30/05/2008	AGO appelée à statuer sur les comptes 31/12/2013	Directeur Général Délégué depuis le 25/07/2007	Cf liste en annexe
Pierre BERNEAU	Administrateur	10/06/2003 renouvelé le 17/06/2009	AGO appelée à statuer sur les comptes 31/12/2014	néant	Cf liste en annexe
Bernard TIXIER	Administrateur	08/12/2008	AGO appelée à statuer sur les comptes 31/12/2012	néant	Cf liste en annexe

Nous vous invitons à consulter, en application des dispositions de l'article L.225-102-1 alinéa 3 du Code de Commerce en annexe 3 du présent rapport la liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de notre Société au cours de l'exercice 2010.

12. Informations sur les rémunérations et avantages versées aux mandataires sociaux (article L.225-102-1 alinéa 1 du Code de Commerce)

En application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de Commerce, nous vous rendons compte de la rémunération totale et des avantages de toutes natures versés durant l'exercice à chaque mandataire social.

Nous vous informons qu'il a été versé à Monsieur Philippe MAMEZ :

- Au titre de ses contrats de consultant, pour la période allant du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010, conclus entre la Société MEP CONSULTANT et la Société ACANTHE DEVELOPPEMENT un montant de 200 500 € HT.

Tableau 1

Tableau de synthèse des rémunérations brutes et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social		
M. Alain DUMENIL, Président Directeur Général	Exercice 2009	Exercice 2010
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	0	0
Valorisation (selon la norme IFRS et sans étalement de la charge) des options attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4) – avec prix d'exercice fixé à 1,24.	2 100 000 €	0
Valorisation (selon la norme IFRS et sans étalement de la charge) des actions gratuites attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 6)	0	0
TOTAL	2 100 000 €	0
M. Philippe MAMEZ, Administrateur et Directeur Général Délégué	Exercice 2009	Exercice 2010
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	10 000 €	5 000 €
Prestations facturées par la société MEP Consultants au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	189 600 €	200 500 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4)	0	0
Valorisation des actions gratuites attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 6)	0	0
TOTAL	199 600 €	205 500 €
M. Patrick ENGLER, Administrateur	Exercice 2009	Exercice 2010
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	50 000 €	55 000 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4)	0	0
Valorisation des actions gratuites attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 6)	0	0
TOTAL	50 000 €	55 000 €

M. Pierre BERNEAU, Administrateur	Exercice 2009	Exercice 2010
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	30 000 €	40 000 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4)	0	0
Valorisation des actions gratuites attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 6)	0	0
TOTAL	30 000 €	40 000 €
M. Bernard TIXIER, Administrateur	Exercice 2009	Exercice 2010
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	10 000 €	20 000 €
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 4)	0	0
Valorisation des actions gratuites attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 6)	0	0
TOTAL	10 000 €	20 000 €

Tableau 2

Tableau récapitulatif des rémunérations brutes de chaque dirigeant mandataire social				
M. Alain DUMENIL, Président Directeur Général	Montants au titre de l'exercice 2009		Montants au titre de l'exercice 2010	
	dus	versés	dus	Versés
Rémunération fixe	0	0	0	0
Rémunération variable	0	0	0	0
Rémunération exceptionnelle	0	0	0	0
Jetons de présence	0	0	0	0
Avantages en nature	0	0	0	0
TOTAL	0	0	0	0
M. Philippe MAMEZ, Administrateur et Directeur Général Délégué	Montants au titre de l'exercice 2009		Montants au titre de l'exercice 2010	
	dus	versés	dus	Versés
Prestation fixe facturée par MEP Consultants	189 600 €	189 600 €	200 500 €	200 500 €
Prestation variable facturée par MEP Consultants	0	0	0	0
Rémunération exceptionnelle	0	0	0	0
Jetons de présence	10 000 €	10 000 €	5 000 €	5 000 €
Avantages en nature	0	0	0	0
TOTAL	199 600 €	199 600 €	205 500 €	205 500 €

M. Patrick ENGLER, Administrateur	Montants au titre de l'exercice 2009		Montants au titre de l'exercice 2010	
	dus	versés	dus	Versés
Rémunération fixe	0	0	0	0
Rémunération variable	0	0	0	0
Rémunération exceptionnelle	0	0	0	0
Jetons de présence	50 000 €	50 000 €	55 000 €	55 000 €
Avantages en nature	0	0	0	0
TOTAL	50 000 €	50 000 €	55 000 €	55 000 €
M. Pierre BERNEAU, Administrateur	Montants au titre de l'exercice 2009		Montants au titre de l'exercice 2010	
	dus	versés	dus	Versés
Rémunération fixe	0	0	0	0
Rémunération variable	0	0	0	0
Rémunération exceptionnelle	0	0	0	0
Jetons de présence	30 000 €	30 000 €	40 000 €	40 000 €
Avantages en nature	0	0	0	0
TOTAL	30 000 €	30 000 €	40 000 €	40 000 €
M. Bernard TIXIER, Administrateur	Montants au titre de l'exercice 2009		Montants au titre de l'exercice 2010	
	dus	versés	dus	Versés
Rémunération fixe	0	0	0	0
Rémunération variable	0	0	0	0
Rémunération exceptionnelle	0	0	0	0
Jetons de présence	10 000 €	10 000 €	20 000 €	20 000 €
Avantages en nature	0	0	0	0
TOTAL	10 000 €	10 000 €	20 000 €	20 000 €

Tableau 3

Tableau sur les jetons de présence (valeur brute)		
Membres du Conseil	Jetons de présence versés en 2009	Jetons de présence versés en 2010
M. Alain DUMENIL	0	0
M. Philippe MAMEZ	10 000 €	5 000 €
M. Patrick ENGLER	50 000 €	55 000 €
M. Pierre BERNEAU	30 000 €	40 000 €
M. Bernard TIXIER	10 000 €	20 000 €
TOTAL	100 000 €	120 000 €

Tableau 4

Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social						
Options attribuées à chaque dirigeant mandataire social par l'émetteur et par toute société du Groupe	N° et date du plan	Nature des options (achat ou souscription)	Valorisation des options selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Nombre d'options attribuées durant l'exercice	Prix d'exercice	Période d'exercice
Néant						

Tableau 5

Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice par chaque dirigeant mandataire social
Néant

Tableau 6

Actions gratuites attribuées à chaque dirigeant mandataire social durant l'exercice
Néant

Tableau 7

Actions gratuites devenues disponibles durant l'exercice pour chaque dirigeant mandataire social
Néant

Tableau 8

Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions		
Information sur les options de souscription ou d'achat		
	Plan 1 (le bénéficiaire a renoncé à cette attribution le 03/08/2009)	Plan 2
Date d'assemblée	21 mars 2007	21 mars 2007
Date du Conseil d'Administration	25 juillet 2007	28 août 2009
Nombre de total d'actions pouvant être souscrites ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par :		
<i>M. Alain DUMENIL</i>	8 667 520 options	9 936 436 options d'achat d'actions
Point de départ d'exercice des options	26 juillet 2008	28 août 2009
Date d'expiration	25 juillet 2017	28 août 2019
Prix de souscription ou d'achat	2,92 €	1,24 €
Modalités d'exercice (lorsque le plan comporte plusieurs tranches)		
Nombre d'actions souscrites au		
Nombre cumulé d'options de souscription ou d'achat actions annulées ou caduques	9 528 336 options de souscription d'actions annulées en raison de la renonciation de M. Duménil	
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes en fin d'exercice		9 936 436

Tableau 9

Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux 10 premiers salariés non mandataires sociaux attributaires et options levées par ces derniers	Nombre total d'options attribuées / d'actions souscrites ou achetées	Prix moyen pondéré
Options consenties, durant l'exercice, par l'émetteur et toute société comprise dans le périmètre d'attribution des options, aux dix salariés de l'émetteur et de toute société comprise dans ce périmètre, dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé (information globale)	Néant	
Options détenues sur l'émetteur et les sociétés visées précédemment, levées, durant l'exercice, par les dix salariés de l'émetteur et de ces sociétés, dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé (information globale)	Néant	

Tableau 10

Dirigeants mandataires sociaux	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non concurrence	
	oui	non	oui	non	oui	non	oui	non
M. Alain DUMENIL Président Directeur Général Depuis le 25 juillet 2007		X		X		X		X

Fixation de l'enveloppe des jetons de présence pour l'exercice 2011 :

Nous vous proposons de verser des jetons de présence à vos administrateurs et de fixer le montant de ces jetons de présence à répartir entre les administrateurs pour l'exercice en cours à la somme de 130 000 Euros.

13. Informations sur la manière dont la Société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité (article L.225-102-1 alinéa 4 du Code de Commerce)

Nous vous prions de vous reporter en annexe 2 pour prendre connaissance de la manière dont la Société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité.

14. Seuil de participation des salariés au capital social (article L.225-102 du Code de Commerce)

A la clôture de l'exercice, la participation des salariés, telle que définie à l'article L.225-102 du Code de Commerce, représentait 0% du capital social de la Société.

15. Informations relatives à la mise en œuvre du programme de rachat d'actions (article L.225-211 du Code de Commerce)

Un programme de rachat par notre Société de ses propres actions a été autorisé par l'Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire du 18 juin 2010 pour une durée de 18 mois.

Ce programme arrivant donc à échéance en décembre 2011, il sera proposé à la présente Assemblée la mise en place d'un nouveau programme de rachat d'actions annulant et remplaçant l'ancien.

Dans le cadre de l'autorisation conférée et conformément aux objectifs déterminés par l'Assemblée Générale en date du 25 juillet 2006 - telle que prorogée par l'Assemblée Générale en date du 18 juin 2010- un descriptif du programme a été publié sur le site internet de l'AMF le 21 août 2006 et la Société a procédé, au cours de l'exercice 2010, aux opérations suivantes :

AU COURS DE L'EXERCICE ECOULE	
Nombre d'actions propres rachetées	260.273
Nombre des actions propres vendues	260.981
Cours moyen des achats	1,35
Cours moyen des actions vendues	1,38
Montant global des frais de négociation :	-
ACTIONS PROPRES INSCRITES AU NOM DE LA SOCIETE AU 31/12/2010	
Nombre :	123.560
Fraction du capital qu'elles représentent	0,11 %
Valeur globale évaluée au cours d'achat	321.389,65€

Le contrat de liquidité a été conclu avec Oddo Corporate Finance en janvier 2007 (pour un an renouvelable par tacite reconduction). Il reste 69.606 actions détenues dans le cadre de ce contrat de liquidité chez Oddo Corporate Finance et 53.954 actions détenues en propre.

Le détail des finalités et des opérations réalisées sur les actions de la Société figure dans le rapport spécial, mentionné au point 35 du présent rapport, établi conformément aux dispositions de l'article L.225-209 alinéa 2 du Code de Commerce, et ce afin de vous informer sur les opérations réalisées en vertu des dispositions prévues à l'article L.225-209 alinéa 1 du Code de Commerce.

16. Bases de conversion des valeurs mobilières donnant accès au capital (articles R.228-90 et R.228-91 du Code de Commerce)

Nous vous indiquons que les valeurs mobilières émises par votre Société donnant accès au capital social actuellement en circulation sont les suivantes :

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

Il n'y pas eu d'ajustement apporté aux bases de conversion desdits BSA au cours de l'exercice 2010. Le dernier ajustement date du Conseil d'Administration du 8 juillet 2008 au cours duquel il a été constaté que le nouveau taux de conversion des bons de souscription d'actions (BSA) restant en circulation est : 75 BSA permettent de souscrire 2,33 actions ACANTHE DEVELOPPEMENT à un prix de 4,00 €.

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

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

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

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

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

17. Situation des mandats des administrateurs

Aucun mandat d'Administrateur n'arrive à échéance à la présente assemblée.

18. Situation des mandats des Commissaires aux Comptes

Aucun mandat de Commissaire aux Comptes n'arrive à échéance à la présente assemblée.

19. Autorisation donnée au Conseil d'Administration à l'effet de mettre en place un nouveau programme de rachat d'actions

L'Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire en date du 18 juin 2010 a autorisé le Conseil d'Administration à l'effet de mettre en place un nouveau programme de rachat d'actions pour une période de dix-huit mois.

Cette autorisation arrivant à échéance en décembre 2011, il sera donc proposé à la présente Assemblée de renouveler cette autorisation pour une nouvelle période de dix-huit mois.

Ces achats et ventes pourraient être effectués à toutes fins permises ou qui viendraient à être autorisées par les lois et règlements en vigueur.

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

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

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

Société pourra consacrer au rachat de ses propres actions sera conforme aux dispositions de l'article L.225-210 du Code de Commerce. En cas d'augmentation de capital par incorporation au capital de primes, réserves, bénéfices ou autres sous forme d'attribution d'actions gratuites durant la durée de validité de la présente autorisation ainsi qu'en cas de division ou de regroupement des actions, le prix unitaire maximum ci-dessus visé serait ajusté par un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre de titres composant le capital avant l'opération et ce nombre après l'opération.

Nous vous proposons d'accorder à votre Conseil d'Administration tous pouvoirs nécessaires à l'effet de :

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

20. Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes

Nous vous demandons de déléguer au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, pendant une période de vingt-six mois à compter de l'assemblée, la compétence de décider une ou plusieurs augmentations du capital par incorporation au capital de primes, réserves, bénéfices ou autres dont la capitalisation sera légalement et statutairement possible et sous forme d'attribution d'actions gratuites ou/et d'élévation de la valeur nominale des actions existantes.

Nous vous proposons de limiter le montant total des augmentations de capital social susceptibles d'être ainsi réalisées, augmenté du montant nécessaire pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions et indépendamment du plafond global fixé au point n° 27 sur lequel il s'impute, afin qu'il ne soit pas supérieur au montant des comptes de réserves, primes ou bénéfices visés ci-dessus qui existent lors de l'augmentation de capital.

En cas d'usage par le Conseil d'Administration de la présente délégation, nous vous proposons, conformément aux dispositions de l'article L.225-130 du Code de Commerce, que les droits formant rompus ne soient pas négociables et que les titres correspondants soient vendus ; les sommes provenant de la vente seront allouées aux titulaires des droits dans le délai prévu par la réglementation au plus tard trente jours après la date d'inscription à leur compte du nombre entier de titres attribués.

Nous vous proposons d'accorder à votre Conseil d'Administration tous pouvoirs avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation de compétence et modifier en conséquence les statuts.

Nous vous proposons de prendre acte de ce qu'il pourra être fait usage de ladite délégation en période d'offre publique d'achat ou d'échange sur les titres de la Société conformément aux dispositions de l'article L.233-32 et L.233-33 du Code de Commerce.

Cette délégation privera d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

21. Autorisation donnée au Conseil d'Administration à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues

L'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 18 juin 2010 a autorisé le Conseil d'Administration à réduire le capital social, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il décidera, par annulation de toute quantité d'actions auto-détenues qu'il décidera dans les limites fixées par la loi, conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de Commerce.

Cette autorisation a été consentie pour une période de dix-huit mois et arrivera donc à échéance en décembre 2011. Il sera donc proposé à la présente Assemblée de renouveler cette autorisation pour une nouvelle période de dix-huit mois.

22. Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance

Nous vous demandons de conférer au Conseil d'Administration :

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

La délégation que nous vous proposons de conférer au Conseil d'Administration serait valable pour une durée de vingt-six mois à compter de l'assemblée.

Le plafond de ces augmentations de capital serait fixé conformément aux dispositions du point n°27 du présent rapport ci-après.

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

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

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

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

Nous vous proposons d'accorder à votre Conseil d'Administration tous pouvoirs avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation de compétence et modifier en conséquence les statuts.

Nous vous demandons de prendre acte de ce qu'il pourra être fait usage de ladite délégation en période d'offre publique d'achat ou d'échange sur les titres de la Société conformément aux dispositions des articles L.233-32 et L.233-33 du Code de Commerce.

Cette délégation privera d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

23. Délégation de compétence à donner au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance

Nous vous proposons également de conférer à votre Conseil d'Administration une délégation de compétence, avec faculté de subdélégation, à l'effet de décider une ou plusieurs augmentations du capital par l'émission, en France ou à l'étranger par voie d'offre au public de titres financiers, d'actions ordinaires de la Société libellées en euros ou de toutes valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la Société ou d'une société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital, ou de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance, les valeurs mobilières autres que des actions pouvant être également libellées en monnaies étrangères ou une unité monétaire quelconque établie par référence à plusieurs monnaies, dont la souscription pourra être libérée soit en espèces soit par compensation de créances dans les conditions légales, avec suppression du droit préférentiel de souscription et ce, afin d'assurer le financement des activités et des investissements du Groupe.

Conformément à l'article L.225-148 du Code de Commerce, les actions nouvelles pourront être émises à l'effet de rémunérer des titres apportés à la Société dans le cadre d'une offre publique d'échange ou d'une offre publique mixte sur des actions d'une autre société dont les actions sont soumises aux négociations sur un marché réglementé, étant précisé que le Conseil d'Administration aura en particulier à fixer les parités d'échange ainsi que, le cas échéant, la soulte en espèces à verser aux actionnaires qui apporteront leurs titres à l'offre publique d'échange initiée par la Société.

La délégation que nous vous proposons de conférer au Conseil d'Administration serait valable pour une durée de vingt-six mois à compter de l'assemblée.

Nous vous proposons de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ordinaires et/ou valeurs mobilières qui pourront être émises en vertu de la présente délégation de compétence et de conférer au Conseil d'Administration le pouvoir d'instituer au profit des actionnaires un délai de priorité pour les souscrire et d'en fixer la durée, en application des dispositions de l'article L.225-135 du Code de Commerce.

Dans l'hypothèse où les souscriptions des actionnaires et du public n'auraient pas absorbé la totalité des actions et/ou valeurs mobilières à émettre, nous vous proposons d'autoriser votre Conseil d'Administration dans l'ordre qu'il déterminera, de limiter, conformément à la loi, l'émission au montant des souscriptions reçues sous la condition que celui-ci atteigne au moins les trois-quarts de l'émission qui aura été décidée, ou d'offrir au public tout ou partie des titres non souscrits.

Le prix d'émission des actions et/ou des valeurs mobilières à émettre de manière immédiate ou différée sera au moins égal au minimum autorisé par la législation.

Le prix d'émission des actions résultant de l'exercice de valeurs mobilières donnant accès au capital émises en vertu de la présente délégation sera soumis aux dispositions de l'article L.225-136 du Code de Commerce.

Nous vous proposons d'autoriser le Conseil d'Administration, conformément à l'article L.125-129-2 et du deuxième alinéa de l'article L.225-136 1° du Code de Commerce et dans la limite de 10 % du capital existant à ce jour, à fixer le prix d'émission selon les modalités suivantes : la somme revenant ou devant revenir à la Société, pour chacune des actions émises, après prise en compte, en cas d'émission de bons de souscription autonome d'actions, du prix de souscription desdits bons, devra au moins être égal à 90% de la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse précédant la fixation des modalités d'émission.

Nous vous proposons de constater que, le cas échéant, la délégation susvisée emportera de plein droit au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la société, susceptibles d'être émises, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit.

Le plafond de ces augmentations de capital serait fixé conformément aux dispositions du point n°27 du présent rapport ci-après.

Nous vous proposons d'autoriser votre Conseil d'Administration avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation de compétence et modifier en conséquence les statuts.

Nous vous proposons de prendre acte de ce qu'il pourra être fait usage de la présente délégation en période d'offre publique d'achat ou d'échange sur les titres de la Société conformément aux dispositions de l'article L.233-33 du Code de Commerce.

Cette délégation privera d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

24. Autorisation d'augmenter le montant des émissions en cas de demandes excédentaires

Nous vous proposons pour chacune des délégations ci-dessus proposées d'autoriser le Conseil d'Administration, lorsqu'il constate une demande excédentaire d'augmenter le nombre de titres à émettre dans les conditions fixées par l'article L.225-135-1 du Code de Commerce.

25. Autorisation donnée au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital, dans la limite de 10 % du capital en vue de rémunérer des apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital

Nous vous demandons de bien vouloir autoriser votre Conseil d'Administration à augmenter le capital social dans la limite de 10 % de son montant au moment de l'émission en vue de rémunérer des éventuels apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital.

Cette autorisation serait consentie pour une durée de vingt-six mois. Elle annulerait et remplacerait celle donnée par l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle et Extraordinaire en date du 17 juin 2009 en sa dix-septième résolution.

Le montant nominal global des actions ordinaires susceptibles d'être émises en vertu de cette délégation ne pourra être supérieur à 10 % du capital social. Ce plafond s'imputera sur le plafond global ci après proposé au point n°27.

26. Délégation de pouvoirs à donner au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par émission d'actions réservées aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise établis en application des articles L.225-129-6 du Code de Commerce et L.3332-1 et suivants du Code de Travail

Nous vous proposons également d'autoriser votre Conseil d'Administration à réaliser une augmentation de capital, réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise et effectuée dans les conditions des articles L.3332-18 à L.3332-24 du Code du Travail par l'émission d'actions ordinaires de numéraire et, le cas échéant, par l'attribution gratuite d'actions ordinaires ou d'autres titres donnant accès au capital.

Il est précisé que, conformément aux dispositions des articles L.3332-19 et L.3332-21 du Code du Travail, le prix des actions à émettre ne pourra être ni inférieur de plus de 20 % (ou de 30 % lorsque la durée d'indisponibilité prévue par le plan en application des articles L.3332-25 et L.3332-26 du Code du Travail est supérieure ou égale à dix ans) à la moyenne des premiers cours cotés de l'action lors des 20 séances de bourse précédant le jour de la décision du Conseil d'Administration fixant la date d'ouverture des souscriptions, ni supérieure à cette moyenne.

Le montant nominal maximum de la ou des augmentations pouvant être réalisées par utilisation de la délégation est de 3 % du montant du capital social atteint lors de la décision du Conseil d'Administration de réalisation de cette augmentation. Ce plafond s'imputera sur le plafond global ci après proposé au point n°27.

A cet effet nous vous proposons de conférer au Conseil d'Administration, pour une durée de vingt-six mois, tous pouvoirs à l'effet d'utiliser la délégation.

Le Conseil d'Administration disposera, dans les limites fixées ci-dessus, des pouvoirs nécessaires notamment pour fixer les conditions de la ou des émissions, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder à la modification corrélative des statuts, imputer, à sa seule initiative, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation, et plus généralement faire le nécessaire en pareille matière.

27. Plafond global

Conformément à l'article L.225-129-2 du Code de Commerce, le plafond global de l'augmentation du capital social qui pourrait résulter, immédiatement ou à terme, de l'ensemble des émissions d'actions, titres et/ou valeurs mobilières donnant accès au capital réalisées en vertu des délégations de compétence et autorisations prévues par les vingtième, vingt-deuxième, vingt-troisième, vingt-quatrième, vingt-cinquième et vingt-sixième points du présent rapport, serait fixé à un montant nominal total maximal de 100 000 000 (cent millions) d'euros, ce montant ayant été établi compte non tenu du montant nominal des titres de capital à émettre, le cas échéant, au titre des ajustements effectués, conformément à la loi et aux stipulations contractuelles applicables, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société.

28. Modification de l'article 48 des statuts

Conformément aux dispositions de l'article L.232-18 alinéa 1 du Code de Commerce, nous vous proposons d'étendre aux acomptes sur dividendes, la possibilité d'offrir aux actionnaires une option pour le paiement en numéraire ou en actions de la Société, cette possibilité n'étant à ce jour prévue que dans le cas du paiement du dividende.

En conséquence, il appartiendrait à l'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires de modifier l'article 48 des statuts en le complétant comme suit :

« ARTICLE 48 – AFFECTATION ET REPARTITION DU BENEFICE

(...)

L'assemblée générale a la faculté d'accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou des acomptes sur dividendes, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividendes en numéraire ou en actions, dans les conditions fixées par la loi. »

Le reste de l'article demeurerait inchangé.

29. Réduction du capital social

Nous vous invitons à vous prononcer sur une réduction du capital social d'une somme de 26 721 439 €, afin de le porter de 41 721 439 € à 5 000 000 €.

Cette proposition s'inscrit dans le cadre du projet de distribution de dividendes et de l'option de réinvestissement sur lesquels vous êtes invités à vous prononcer au cours de la présente assemblée.

En effet, l'article L.225-128 du Code de Commerce interdit à toutes sociétés par actions de droit français d'émettre des actions à un prix inférieur à la valeur nominale.

A ce jour, la valeur nominale arrondie de l'action est de 0,38 €. La réduction de capital social proposée à la présente Assemblée aurait pour effet mécanique de ramener cette valeur nominale à 0,1359 € arrondis à 0,14 €.

Eu égard au cours de bourse actuel de l'action, il nous est apparu nécessaire de proposer cette réduction de capital par diminution du pair, cette réduction purement mécanique étant sans influence sur la situation des capitaux propres.

Enfin, nous proposons de ne pas réduire le capital social en dessous du plancher de 15 000 000 € en vue de respecter la réglementation applicable aux SIIC.

Nous vous précisons que cette réduction de capital serait réalisée par diminution du pair de chacune des 110 392 424 actions composant le capital social de la Société et que le montant de la réduction de capital, soit la somme de 26 721 439 € ainsi dégagée, serait affecté au compte "prime d'émission", 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.

Nous vous demandons également de bien vouloir conférer au Conseil d'Administration tous pouvoirs pour procéder à cette réduction de capital, notamment constater la réalisation de la condition suspensive et la réalisation de la réduction de capital, procéder à la modification corrélative des statuts, effectuer toutes formalités, démarches et déclarations auprès de tous organismes et d'une manière générale, faire le nécessaire dans le respect des dispositions en vigueur.

30. Modification corrélative des articles 6 et 8 des statuts

Nous vous précisons que si vous agréez le projet de réduction du capital social, il vous appartiendra en conséquence de modifier les articles 6 et 8 des statuts comme suit :

« ARTICLE 6 – FORMATION DU CAPITAL

(...)

85° En vertu de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 juin 2011, le capital social de la Société a été réduit de la somme de 26 721 439 € afin de le porter de 41 721 439 € à 15 000 000 €. La somme de 26 721 439 € a été affectée au compte "prime d'émission".

« ARTICLE 8 - CAPITAL SOCIAL

Le capital social est fixé à la somme de QUINZE MILLIONS EUROS (15 000 000 €), divisé en CENT DIX MILLIONS TROIS CENT QUATRE VINGT DOUZE MILLE QUATRE CENT VINGT QUATRE (110 392 424) actions ordinaires entièrement libérées. »

31. Proposition d'affectation de la réserve légale

Dans l'hypothèse où ladite réduction du capital serait réalisée, n'apparaîtrait plus la nécessité d'une réserve légale dotée à hauteur de 4 172 135,70 euros.

Il vous est donc proposé, sous la condition suspensive de la réalisation de la réduction de capital envisagée, de prélever la somme de 2 672 135,70 euros sur la réserve légale et de l'affecter au compte "autres réserves".

Le montant de la réserve légale passerait donc à 1 500 000 euros et serait intégralement dotée.

32. Conventions réglementées et conventions courantes

Conformément à l'article L.225-39 du Code de Commerce, nous vous informons que la liste et l'objet des conventions portant sur des opérations courantes conclues à des conditions normales ont été communiqués par le Président du Conseil d'Administration aux Commissaires aux Comptes.

Les conventions visées à l'article L.225-38 du Code de Commerce ont donné lieu à l'établissement d'un rapport spécial des Commissaires aux Comptes. Nous vous demandons d'approuver les conventions, visées à l'article L.225-38 du Code de Commerce, régulièrement autorisées par le Conseil d'Administration.

Vos Commissaires aux Comptes vous les présentent et vous donnent à leur sujet toutes les informations requises dans leur rapport spécial qui vous sera lu dans quelques instants.

33. Rapport du Président établi en application des dispositions de l'article L.225-37 du Code de Commerce

En application des dispositions de l'article L.225-37 du Code de Commerce, le Président vous rendra compte dans un rapport joint des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la Société.

34. Rapport complémentaire du Conseil d'Administration sur l'utilisation des délégations relatives aux augmentations de capital (articles L.225-129-1 et L.225-129-2 du Code de Commerce)

En application des dispositions de l'article L.225-129-5 du Code de Commerce, le rapport complémentaire du Conseil d'Administration sur l'utilisation des délégations relatives aux augmentations de capital est joint au présent rapport.

35. Programmes de rachat d'actions

Conformément à la loi, nous vous rendons compte des opérations d'achat d'actions propres réalisées par la Société **du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010**, en vertu de l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale des actionnaires, conformément à l'article L.225-209 du Code de Commerce.

L'Assemblée Générale des actionnaires de la Société ACANTHE DEVELOPPEMENT du 18 juin 2010 a autorisé un programme de rachat d'actions conformément à l'article L.225-209 du Code de Commerce.

Finalités de l'opération d'achat d'actions	Nombre d'actions achetées pour cette finalité	Prix des actions achetées	Volume d'actions cédées pour cette finalité	Réallocation à d'autres finalités
Animation du marché secondaire ou de la liquidité de l'action de la Société au travers d'un contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'AMF	260.273	352.377,80	260.981	
Mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions				
Attribution gratuite d'actions à des salariés et/ou mandataires sociaux				
Attribution d'actions à des salariés, et le cas échéant, des mandataires sociaux au titre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise et de la mise en œuvre de tout plan d'épargne d'entreprise				
Achat d'actions pour la conservation et remise ultérieure à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe				
Remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital				
Annulation des actions rachetées				

36. Tableau récapitulatif des délégations accordées au Conseil d'Administration en matière d'augmentation de capital en cours de validité

Vous trouverez en annexe 4 un tableau récapitulatif des délégations conférées par l'Assemblée Générale au Conseil d'Administration actuellement en cours de validité (article L.225-100 du Code de Commerce).

Lesdites délégations de compétence ont été données au Conseil d'Administration par l'Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire du 17 juin 2009 et arriveront à échéance le 16 août 2011.

37. Tableau récapitulatif des opérations visées à l'article L.621-18-2 du Code Monétaire et Financier (article 2 du décret du 2 mars 2006 et articles 222-14 et 222-15 du Règlement Général de l'AMF)

Aucune opération n'ayant été réalisée et/ou portée à notre connaissance au cours de l'exercice écoulé, le tableau récapitulatif visé par l'article L.621-18-2 du Code Monétaire et Financier n'est en conséquence pas requis au titre de l'exercice 2010.

38. Opérations d'attribution d'actions réalisées en vertu des articles L.225-197-1 à L.225-197-3 du Code de Commerce et opérations réalisées en vertu des dispositions prévues aux articles L.225-177 à L.225-186 du Code de Commerce

En application des dispositions des articles L.225-184 et L.225-197-4 du Code de Commerce, le rapport spécial du Conseil d'Administration sur les opérations d'attribution d'actions et sur les opérations visées aux articles L.225-177 à L.225-186 du Code de Commerce est joint au présent rapport.

39. Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique (article L.225-100-3 du Code de Commerce)

- 1° structure du capital de la Société
Le capital social est fixé à la somme de 41 721 439 €.
Il est divisé en 110 392 424 actions ordinaires entièrement libérées.
- 2° restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions ou les clauses des conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L.233-11 du Code de Commerce
Néant.
- 3° participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance en vertu des articles L.233-7 et L.233-12 du Code de Commerce
cf. point 5 du présent rapport.
- 4° liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et la description de ceux-ci
Néant.
- 5° mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier
Néant.
- 6° accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote
La Société n'a connaissance d'aucun accord entre actionnaires qui pourrait entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote.

7° règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'Administration ainsi qu'à la modification des statuts de la Société

Les administrateurs sont nommés par l'assemblée générale ordinaire qui peut les révoquer à tout moment. En cas de fusion ou de scission, leur nomination peut être faite par l'assemblée générale extraordinaire. En cas de vacance par décès ou par démission d'un ou plusieurs sièges d'administrateur, le conseil d'administration peut, entre deux assemblées générales, procéder à des nominations à titre provisoire. Si le nombre d'administrateurs devient inférieur à trois, le ou les administrateurs restants doivent convoquer immédiatement l'assemblée générale ordinaire en vue de compléter l'effectif du conseil. Les nominations provisoires effectuées par le conseil sont soumises à ratification de la plus prochaine assemblée générale ordinaire. L'administrateur nommé en remplacement d'un autre demeure en fonction pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

L'assemblée générale extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions. Par dérogation à la compétence exclusive de l'assemblée extraordinaire pour toutes modifications des statuts, les modifications aux clauses relatives au montant du capital social et au nombre des actions qui le représentent, dans la mesure où ces modifications correspondent matériellement au résultat d'une augmentation, d'une réduction ou d'un amortissement du capital, peuvent être apportées par le conseil d'administration.

Sous réserve des dérogations prévues pour certaines augmentations du capital et pour les transformations, l'assemblée générale extraordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents, votant par correspondance ou représentés possèdent au moins un quart des actions ayant le droit de vote et, sur deuxième convocation, un cinquième des actions ayant le droit de vote. A défaut de ce dernier quorum, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée, le quorum du cinquième étant à nouveau exigé. Sous ces mêmes réserves, elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents, votant par correspondance ou représentés.

8° pouvoirs du Conseil d'Administration, en particulier l'émission ou le rachat d'actions
cf. points 15, 19 et 35 du présent rapport.

9° accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société, sauf si cette divulgation, hors les cas d'obligation légale de divulgation, porterait gravement atteinte à ses intérêts

Néant.

10° accords prévoyant des indemnités pour les membres du Conseil d'Administration ou du Directoire ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique

Néant.

40. Tableau des résultats

Au présent rapport est joint en Annexe 8 conformément aux dispositions de l'article R.225-102 du Code de Commerce, le tableau faisant apparaître les résultats de la société au cours de chacun des 5 derniers exercices.

41. Pouvoirs en vue des formalités

Nous vous proposons de conférer tous pouvoirs au porteur d'un exemplaire, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal à l'effet d'accomplir toutes les formalités de dépôt et de publicité requises par la loi.

Conclusion

Nous vous demandons de donner quitus entier et définitif à votre Conseil d'Administration de sa gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, ainsi qu'aux Commissaires aux Comptes pour l'accomplissement de leur mission qu'ils vous relatent dans leur rapport sur les comptes annuels.

Votre Conseil vous invite à approuver, par votre vote, le texte des résolutions qu'il vous propose.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

ANNEXE 1- Patrimoine

Patrimoine vendu au 1T 2011, sous promesse ou faisant l'objet d'offres :

A Paris :

- Les immeubles sis 10 rue d'Uzès et 23 Boulevard poissonnière sont sous promesse
- Les lots sis au 8 rue Marignan, ainsi que les derniers lots de l'immeuble sis rue Le Marois ont été vendus au 1^{er} trimestre 2011,
- Les lots situés rue La Boétie font l'objet d'une offre.

En région Parisienne :

- Les lots de bureaux situés à La Défense et la station service à Nanterre (92) sont sous promesse,
- Le centre commercial de Fresnes et l'immeuble industriel d'Ivry (94) font l'objet d'offres.

En Province :

- L'immeuble commercial « Les Dauphins » et le terrain de la Planche Brûlée à Fernay Voltaire (01) font l'objet de promesses de vente,
- Les terrains de Verdun (55) et Villeneuve d'Ascq (59) sont en cours de négociation.

Patrimoine après cessions en cours :

ADRESSE	NATURE DU BIEN	TO physique actuel	Surface Immeuble	TO financier actuel	loyer actuel	loyers potentiel du libre (AV)-année complète	Loyer potentiel total
PARIS							
7, rue d'Argenteuil	PARIS 2ème	Immeuble mixte	75%	1 208 m ²	91%	289 813 €	317 272 €
15, rue de la Banque	PARIS 2ème	Immeuble de bureaux	99%	2 019 m ²	97%	803 916 €	831 016 €
21, bd Poissonnière	PARIS 2ème	Immeuble mixte	86%	1 914 m ²	76%	381 341 €	498 663 €
7, rue des Guillemites	PARIS 4ème	Appartements	97%	793 m ²	97%	168 135 €	174 114 €
47, rue Vieille du Temple	PARIS 4ème	Hotél Particulier	0%	1 718 m ²	NS	0 €	0 €
3/5, quai Malaquais	PARIS 6ème	Appartements	100%	549 m ²	100%	330 000 €	330 000 €
2-4, rue de Lisbonne	PARIS 8ème	Immeuble de bureaux	99%	2 458 m ²	95%	1 201 461 €	1 264 461 €
55, rue Pierre Charron	PARIS 8ème	Immeuble de bureaux	100%	2 890 m ²	100%	1 534 571 €	1 534 571 €
17, rue François 1er	PARIS 8ème	Immeuble commercial	0%	2 095 m ²	NS	0 €	2 926 000 €
8 rue de Chazelles	PARIS 8ème	Lots de Copropriété	100%	391 m ²	100%	47 295 €	47 295 €
7, rue de Surène	PARIS 8ème	Immeuble mixte	87%	1 378 m ²	88%	499 137 €	569 985 €
18,20 rue de Brerry	PARIS 8ème	Parkings	0%	0 m ²	NS	0 €	0 €
26, rue d'Athènes	PARIS 9ème	Immeuble mixte	100%	963 m ²	100%	439 730 €	439 730 €
24, rue Georges Bizet	PARIS 16ème	Immeuble de bureaux	0%	930 m ²	0%	0 €	500 000 €
2, rue de Bassano (Bât A & B)	PARIS 16ème	Immeuble de bureaux	100%	2 535 m ²	100%	1 374 855 €	1 374 855 €
2, rue de Bassano (Bât C)	PARIS 16ème	Immeuble de bureaux	0%	865 m ²	0%	0 €	562 250 €
77, rue Boissière	PARIS 16ème	Immeuble mixte	86%	1 786 m ²	85%	658 628 €	776 678 €
Total PARIS			73%	24 492 m²	64%	7 728 882	12 146 889 €
REGION PARISIENNE							
Hôtel du Parc des Expositions - 16/18, rue	VANVES (92)	HOTEL	100%	2 250 m ²	100%	450 403 €	450 403 €
le Rousseau	LOGNES (77)	Immeuble de bureaux	25%	2 697 m ²	26%	67 496 €	255 724 €
Le Voltaire - 2 allée Voltaire	LOGNES (77)	IMMEUBLE	44%	2 697 m ²	50%	134 150 €	270 985 €
Centre d'Affaires Paris-Nord	LE BLANC-MESNIL	PARKING	NS		NS	0 €	0 €
Total Région Parisienne			54%	7 644 m²	67%	652 048	977 112 €
PROVINCE							
Chalets - route du Pleney	MEGEVE (74)	Résidence	100%	898 m ²	100%	300 000 €	300 000 €
l'Aujon	FLAINE (74)	HOTEL	100%	6 347 m ²	100%	530 000 €	530 000 €
le Totem	FLAINE (74)	HOTEL	100%	4 967 m ²	100%	392 727 €	392 727 €
Résidence La Forêt	FLAINE (74)	OTS DE COPROPRIET	49%	750 m ²	81%	54 769 €	67 757 €
le Varet	ARC 2000 (73)	HOTEL	100%	8 074 m ²	100%	376 308 €	376 308 €
Le Varet Bail à construction	ARC 2000 (73)		100%	7 160 m ²	100%	0 €	0 €
Total Province			99%	28 196 m²	99%	1 653 805	1 666 793 €
ETRANGER							
Avenue de l'Astronomie	BRUXELLES	HOTEL PARTICULIER	0%	3 043 m ²	0%	0 €	549 306 €
TOTAL GROUPE ACANTHE			78%	63 375 m²	65%	10 034 735 €	15 340 100 €

ANNEXE 2 – Information sur la manière dont la Société prend en charge les conséquences sociales et environnementales de son activité

Les sociétés cotées sont tenues depuis la loi NRE du 15 mai 2001 de préciser dans leur rapport de gestion la manière dont elles prennent en compte les conséquences sociales et environnementales de leur activité.

Notre Société ayant une activité de foncière soit une activité d'acquisition ou de construction d'immeubles en vue de la location et de prise de participation directe ou indirecte dans des sociétés ayant cette même activité, celle-ci n'a pas d'impact significatif en matière d'emploi en Ile de France compte tenu des effectifs du Groupe, ni d'effet particulièrement nocif sur l'environnement.

POLITIQUE SOCIALE (article R225-104 du Code de Commerce)

– Informations liées à l'effectif :

L'effectif salarié du Groupe hors employés d'immeubles et hors dirigeants est stable : 18 personnes au 31 décembre 2010 contre 18 personnes au 31 décembre 2009.

(salaires et traitements : 1.015 K€ au 31 décembre 2010 contre 832 K€ au 31 décembre 2009).

EFFECTIFS	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
CADRES	7	10	4	5	9	9	10
SALARIES	12	5	6	7	9	9	8
TOTAL	21	17	13	13	18	18	18

Ce personnel est notamment affecté à la recherche et à l'analyse des acquisitions et du financement des immeubles acquis, au suivi du patrimoine (valorisation), à la comptabilité, au contrôle de gestion et au suivi juridique du Groupe.

De nombreuses autres tâches sont sous-traitées à des cabinets de gérance d'immeubles et à des conseils immobiliers pour la commercialisation des surfaces à louer.

Par ailleurs, nous privilégions le recrutement de spécialistes de haut niveau ayant une forte expérience dans les différents secteurs de vos activités.

– Organisation du temps de travail :

Le temps de travail est organisé sur une base de 35 heures hebdomadaires.

Nous n'avons pas eu à déplorer d'absentéisme significatif au cours de l'exercice 2010.

POLITIQUE ENVIRONNEMENTALE (Articles R.225-104 ET R.225-105 du Code de Commerce)

Votre Groupe s'intéresse de près au respect des normes relatives à l'environnement, cette politique se caractérise par une attention particulière lors de l'acquisition de nouveaux immeubles ou lors des décisions prises dans les programmes de travaux afin d'assurer un respect de la législation en vigueur et de manière plus générale de se protéger contre tous facteurs de risque de pollution et de toxicité.

- Mesures et démarches en matière d'environnement :

Les investissements immobiliers sont réalisés en respectant la législation en vigueur concernant les états parasitaires, la réglementation sur l'amiante et la lutte contre le saturnisme.

Les investissements nécessitant des travaux de restructuration ou d'aménagement sont tous réalisés en conformité avec l'ensemble des règles relatives à la protection de l'environnement.

A cet égard, en qualité de Maître d'ouvrage, nous mandatons systématiquement :

- des organismes de contrôle (VERITAS, SOCOTEC, QUALICONSULT...) afin de vérifier le respect de toutes les normes en vigueur sur la construction ou la sécurité des personnes ;
- des missions de coordination en matière de sécurité et de protection de la santé des travailleurs.

Cette politique se traduit également par la vérification des diagnostics et des préconisations effectuées par les bureaux de contrôle et par la réalisation de travaux de mise en conformité des immeubles concernés.

- Consommation des ressources en eau, matières premières et énergies :

La charge de consommation en eau qui s'élève à 58.299 € concerne la fourniture d'eau de vos immeubles.

Votre Société s'efforce de maîtriser sa consommation en électricité, gaz et combustibles propre aux immeubles de votre Groupe. La charge s'élève à 209.079 € concernant la fourniture d'électricité et de gaz et à 77.572 € s'agissant de la consommation de combustibles.

Dépenses engagées pour prévenir les conséquences de l'activité de la Société sur l'environnement :

L'activité de la Société n'entraînant pas de conséquences sur l'environnement, la Société n'a engagé aucune dépense spécifique dans ce domaine.

ANNEXE 3 – Liste des mandats des mandataires sociaux

Monsieur Alain DUMENIL, Président du Conseil d'Administration et Directeur Général de votre Société a exercé pendant tout ou partie de l'exercice clos le 31 décembre 2010 les fonctions suivantes :

Président Directeur Général et Administrateur de la société : Acanthe Développement ;

Président du Conseil d'Administration des sociétés : Alliance Développement Capital SIIC – ADC SIIC, Smalto, Poiray Joaillier, Société Nouvelle d'Exploitation de Rénovation du Théâtre de Paris – SNERR ;

Administrateur de la société : ADT S.I.I.C (jusqu'au 25 mars 2010);

Président des sociétés : Ad Industrie, Compagnie Paris Scène Production ;

Gérant des sociétés : BSM, Editions de l'Herne, Padir, Société Civile Immobilière et Immobilière JEF, Suchet, Valor, Poiray Joaillier Suisse ;

Co-gérant de la société : Smalto Suisse,

Monsieur Philippe MAMEZ, Administrateur et Directeur Général Délégué de votre Société a exercé pendant tout ou partie de l'exercice clos le 31 décembre 2010, les fonctions suivantes :

Président Directeur Général de la société : Baldavine SA ;

Directeur Général Délégué et administrateur des sociétés : Acanthe Développement, Compagnie MI 29, Eurobail ;

Président du Conseil d'Administration de la société : Navigestion ;

Administrateur des sociétés : ADT S.I.I.C (jusqu'au 09/11/2010), Alliance Développement Capital S.I.I.C - ADC SIIC, Compagnie Fermière de Gestion et de Participation – Cofegep ;

Président des sociétés : France Immobilier Group (FIG) (société en liquidation judiciaire) (jusqu'au 19/03/2010), Tampico (jusqu'au 11/06/2010) ;

Gérant de la société : MEP Consultants.

Monsieur Patrick ENGLER, Administrateur de votre Société, a exercé pendant tout ou partie de l'exercice clos le 31 décembre 2010 les fonctions suivantes :

Président Directeur Général et Administrateur des sociétés : ADT S.I.I.C (jusqu'au 30/09/2010), Alliance Finance ;

Directeur Général et administrateur de la société : Société Nouvelle d'Exploitation de Rénovation, et de Renaissance du Théâtre de Paris – SNERR ;

Administrateur des sociétés : Acanthe Développement, Alliance Développement Capital S.I.I.C - ADC SIIC, Smalto ;

Représentant d'une personne morale administrateur dans la société : Alliance Finance ;

Gérant des sociétés : Agence Haussmann Transactions Immobilier de Prestige, Ingénierie, Ingénierie et Gestion, Sep 1.

Monsieur Pierre BERNEAU, administrateur de votre Société a exercé pendant tout ou partie de l'exercice clos le 31 décembre 2010 les fonctions suivantes :

Administrateur des sociétés : Acanthe Développement, Alliance Développement Capital S.I.I.C. – ADC SIIC ;

Gérant de la société : Sinef.

Monsieur Bernard TIXIER, administrateur de votre Société a exercé pendant tout ou partie de l'exercice clos le 31 décembre 2010 les fonctions suivantes :

Administrateur de la société : Acanthe Développement ;

Gérant de la société : Financière Nortier.

ANNEXE 4 – Tableau récapitulatif des délégations accordées au Conseil d'Administration en matière d'augmentation de capital en cours de validité

En euros	Date de l'AGE	Date d'expiration de la délégation	Montant autorisé	Augmentation(s) réalisée(s) les années précédentes	Augmentation(s) réalisée(s) au cours de l'exercice	Montant résiduel au jour de l'établissement du présent tableau
Exercice 2010						
Délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes	17 juin 2009	16 août 2011	160 000 000 €	0,51 €	0,67 €	159 999 998,82 €
Délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital avec maintien du DPS	17 juin 2009	16 août 2011	160 000 000 €	néant	néant	159 999 998,82 €
Délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital avec suppression du DPS	17 juin 2009	16 août 2011	160 000 000 €	néant	néant	159 999 998,82 €
Autorisation d'augmenter le capital en rémunération d'un apport de titres	17 juin 2009	16 août 2011	10 % du capital social	néant	néant	159 999 998,82 €

ANNEXE 5 - Rapport complémentaire du Conseil d'Administration sur l'utilisation des délégations relatives aux augmentations de capital (articles L.225-129-1 et L.225-129-2 du Code de Commerce)

Le Conseil d'Administration a arrêté les termes du présent rapport complémentaire conformément aux dispositions des articles L.225-129-5 et R.225-116 du Code de Commerce, afin de porter à la connaissance de l'Assemblée Générale des Actionnaires, les conditions définitives des opérations réalisées sur décision du Conseil d'Administration au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010 agissant sur délégation de l'Assemblée, en vertu des dispositions des articles L.225-129-1 et L.225-129-2 du Code de Commerce.

- Augmentation de capital social décidée par le Conseil d'Administration à des fins d'arrondissements.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010, le Conseil d'Administration a fait usage de la délégation de compétence accordée par l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle et Extraordinaire en date du 17 juin 2009 en augmentant le capital social par incorporation d'une somme prélevée sur le poste « prime d'émission » afin d'arrondir ledit capital.

L'augmentation ci-après a été réalisée par élévation du pair des actions composant le capital social :

- Conseil d'Administration en date du 16 septembre 2010 : Augmentation de capital d'un montant de 0,67 euros.

Le Conseil d'Administration

ANNEXE 6 - Rapport spécial du Conseil d'Administration sur les opérations d'attribution d'actions réalisées en vertu des articles L.225-197-1 à L.225-197-3 du Code de Commerce et opérations réalisées en vertu des dispositions prévues aux articles L.225-177 à L.225-186 du Code de Commerce

Conformément aux dispositions des articles L.225-184 et L.225-197-4 du Code de Commerce, le présent rapport spécial a pour objet d'informer l'Assemblée Générale des actionnaires des opérations visées par les articles L.225-197-1 à L.225-197-3 et L.225-177 à L.225-186 du Code de Commerce réalisées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Le Conseil d'Administration du 25 juillet 2007 a décidé d'attribuer des actions gratuites et des options de souscription ou d'achat d'actions :

- S'agissant des opérations visées aux articles L.225-197-1 à L.225-197-3 du Code de Commerce : En vertu de l'autorisation, votée à plus de 99% des actionnaires présents, donnée par la 2^{ème} résolution de l'Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire du 21 mars 2007, le Conseil d'Administration a décidé d'attribuer 8 660 000 actions gratuites, représentant 9,99132 % du capital social émis de la Société au 25 juillet 2007, au profit de Monsieur Alain DUMENIL en sa qualité de Président Directeur Général de la Société. Ces actions gratuites sont réparties comme suit :

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

En vertu de la décision du Conseil d'Administration en date du 25 juillet 2007 agissant sur délégation de pouvoirs conférée par l'Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire du 21 mars 2007, le Conseil d'Administration du 22 juillet 2009 a décidé d'augmenter le capital social de la Société à effet au 26 juillet 2009 par émission au pair de 4 330 000 actions gratuites dont la propriété a été transférée le 26 juillet 2009 à Monsieur Alain DUMENIL, en sa qualité de Président Directeur Général, par prélèvement sur le poste "prime d'émission, de fusion, d'apport" de la somme de 1 645 400 € correspondant au montant de l'augmentation de capital nécessaire à l'émission desdites actions.

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

Ces 4 330 000 actions gratuites deviendront disponibles en juillet 2011.

- S'agissant des opérations visées aux articles L.225-177 à L.225-186 du Code de Commerce : En vertu de l'autorisation, votée à plus de 99% des actionnaires présents, donnée par la 1^{ère} résolution de l'Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire du 21 mars 2007, le Conseil d'Administration a décidé d'attribuer à Monsieur Alain DUMENIL, en sa qualité de Président Directeur Général de la Société, 8 667 520 options de souscription ou d'achat d'actions. Le prix d'exercice desdites options est fixé à 3,21 euros pour la souscription d'une action et à 3,22 euros pour l'achat d'une action. Les options sont exerçables après une période d'acquisition d'un an (soit à partir du 26 juillet 2008) et seront valides jusqu'au 25 juillet 2017.

Le Conseil d'Administration en date du 18 juillet 2008 a décidé que les options attribuées le 25 juillet 2007 sont des options de souscription d'actions et a ajusté leur nombre et leur prix afin de tenir compte de la distribution du dividende exceptionnel prélevé sur le poste "prime d'émission" en date du 1^{er} juillet 2007, veillant ainsi à la protection des intérêts des bénéficiaires d'options, conformément aux dispositions des articles R.225-137 à R.225-142 du Code de Commerce. A la suite de ces ajustements, le nombre d'options de souscription d'actions est porté à 9 528 336 au prix de souscription de 2,92 €

Le Conseil d'Administration en date du 28 août 2009 a constaté qu'aucune levée d'options n'avait eu lieu et qu'en vertu d'un courrier en date du 3 août 2009, Monsieur Alain DUMENIL a renoncé de manière expresse à l'exercice desdites options.

Ce même Conseil, agissant en vertu de l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 21 mars 2007, a décidé d'attribuer 9 936 436 options de souscription ou d'achat d'actions à Monsieur Alain DUMENIL, en sa qualité de Président Directeur Général de la Société, options dont le prix d'exercice a été fixé à 1,24 euros. Il est toutefois précisé que Monsieur DUMENIL devra conserver 1 % des actions issues de la levée de l'option jusqu'à la cessation de ses fonctions de Président Directeur Général de la Société, sous réserve que cette obligation n'ait pas pour conséquence la remise en cause du maintien du bénéfice du régime SIIC dont bénéficie la Société.

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

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

Enfin, il convient de rappeler ici qu'il n'a pas été attribué par la Société ou par les sociétés du Groupe d'actions gratuites et/ou d'option de souscription ou d'achat d'actions à des salariés de la Société non mandataires sociaux, au cours de l'exercice.

Le Conseil d'Administration,

ANNEXE 7 – Rapport du Président du Conseil d'Administration sur les procédures de contrôle interne

Chers Actionnaires,

En application des dispositions de l'article L.225-37 du Code de Commerce, des modifications apportées par l'ordonnance n°2009-80 du 22 janvier 2009, le Président du Conseil d'Administration a établi le présent rapport.

Ce rapport rend compte de la composition, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques actuellement mises en place ou dont la mise en œuvre est en cours au sein de la Société.

Ce rapport indique en outre les éventuelles limitations apportées par le Conseil aux pouvoirs du Directeur Général.

Le Conseil d'administration ayant décidé de ne pas se référer à un code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises, sont exposées dans ce rapport les raisons de ce choix ainsi que les règles de contrôle interne retenues.

Ce rapport indique enfin les modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'Assemblée Générale ainsi que les principes et règles arrêtés par le Conseil d'administration pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux.

Le présent rapport a été approuvé par le Conseil d'administration dans sa séance du 27 avril 2011.

C'est dans ces circonstances et afin de respecter ces dispositions relatives à la gouvernance d'entreprise (article L.225-37 du Code de Commerce), que je vous sou mets les informations suivantes :

I –Code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises

La loi [n°2008-649 du 3 juillet 2008](#) instaure une distinction selon que la Société se réfère ou non volontairement à un code de gouvernement d'entreprise élaboré par les organisations représentatives des entreprises.

Notre Société ne se conformant pas à l'intégralité des recommandations du Code AFEP MEDEF pour les raisons légitimes ci-après évoquées, a décidé conformément à ce que prévoit la loi elle-même, de déclarer qu'elle ne se référerait pas à un tel code.

Pour autant, depuis plusieurs années, des procédures de contrôle interne ont été mises en place et ont été renforcées, de sorte que de réels progrès ont déjà pu être constatés et que la référence à un tel code ne s'est non seulement pas imposée mais est apparue de surcroît inadaptée à la Société.

La cotation de notre Société sur Euronext Paris lui a permis d'opter pour le régime juridique et fiscal dérogatoire des SIIC. Toutefois, notre Groupe qui ne compte notamment que 18 salariés n'a ni les ramifications ni l'organisation de la plupart des sociétés cotées en bourse. La structure restreinte des équipes facilite la communication, le travail en commun et par suite, l'efficacité des mesures de contrôle interne.

En effet, l'effectif réduit des organes de direction facilite la mise en œuvre des orientations de la Société.

La souplesse de la structure permet par exemple à chaque administrateur d'obtenir facilement les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission – notamment celle de contrôle – et d'échanger sur ce point avec les autres administrateurs et/ou cadres dirigeants de la Société.

1. Conseil d'Administration

Mission

Votre Conseil d'Administration définit la stratégie de l'entreprise, désigne les dirigeants mandataires sociaux chargés de gérer l'entreprise dans le cadre de cette stratégie et choisit le mode d'organisation (dissociation des fonctions de président et de directeur général ou unicité de ces fonctions), contrôle la gestion et veille à la qualité de l'information fournie aux actionnaires ainsi qu'aux marchés, à travers les comptes ou à l'occasion d'opérations importantes.

Composition

Conformément aux dispositions de l'article L225-37 alinéa 6 du code de commerce tel que modifié par l'article 26 de la loi n°2008-649 du 3 juillet 2008, le présent rapport rend compte de la composition du Conseil d'administration.

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

La liste des autres fonctions et mandats exercés par vos administrateurs figure en annexe 3 du rapport du Conseil d'Administration.

Nous vous informons que deux membres de votre Conseil d'Administration, Messieurs BERNEAU et TIXIER, remplissent les critères d'indépendance communément admis :

- Ne pas être salarié ou mandataire social de la société, salarié ou administrateur de sa société mère ou d'une société qu'elle consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes.
- Ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur.
- Ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement significatif de la société ou de son groupe, ou pour lequel la société ou son groupe représente une part significative de l'activité.
- Ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social.
- Ne pas avoir été auditeur de l'entreprise au cours des cinq années précédentes.
- Ne pas être administrateur de l'entreprise depuis plus de douze ans.

Aucun membre de votre Conseil n'est actuellement élu parmi les salariés.

Organisation

Les Commissaires aux Comptes sont convoqués à la réunion du Conseil d'Administration qui arrête les comptes annuels et les comptes semestriels ainsi, le cas échéant, qu'à toute réunion du Conseil ou leur présence serait jugée utile.

Les convocations sont faites par écrit dans un délai raisonnable. A titre d'exemples, vos administrateurs et Commissaires aux Comptes ont été régulièrement convoqués par courriers en date du 7 avril 2010 pour le conseil d'arrêté des comptes annuels du 29 avril 2010 et le 30 septembre 2010 pour le conseil d'arrêté des comptes semestriels du 6 octobre 2010.

La programmation des dates de Conseil est faite suffisamment tôt pour assurer une bonne et complète information des administrateurs ; étant précisé que ces derniers disposent du droit de se faire communiquer toute information ou tout document nécessaire à l'accomplissement de leur mission.

A cet égard, le Président s'efforce de leur communiquer toutes informations ou documents nécessaires préalablement, pour permettre aux membres du Conseil de préparer utilement les réunions. De même, chaque fois qu'un membre du Conseil en fait la demande, le Président lui communique dans la mesure du possible les éléments qu'il désire recevoir.

Les réunions se tiennent au siège social. En 2010, le Conseil d'administration s'est réuni onze fois.

La présence physique des membres aux réunions a été requise dans la mesure des disponibilités et de la nature des réunions.

Outre les points et décisions relevant légalement des attributions de cet organe, le Conseil d'Administration a débattu, en complément du Comité de Direction, des principales actions majeures conduites en 2010 tant sur le plan externe (acquisitions, cessions, commercialisations, marchés) qu'en matière de stratégie du Groupe et politique financière (restructuration du Groupe, financement de l'activité, émission de valeurs mobilières, augmentations de capital).

Aucune réunion n'a été provoquée à l'initiative d'administrateurs.

2. Comité de Direction

Le Comité de Direction a pour finalité d'aider les membres du Conseil d'Administration. Il ne s'agit en aucun cas d'un organe suppléant le Conseil dans ses attributions.

Composition

Le Comité de Direction est composé d'au moins deux administrateurs de la Société sur les cinq composant le Conseil d'Administration.

Missions

Il a pour missions principales de procéder à l'examen :

- des investissements (étude et analyse des investissements) et travaux d'entreprises, des permis (de démolir et construire),
- des financements, (montant, taux et durée des emprunts),
- des arbitrages et de toutes les cessions,
- de la gestion administrative du Groupe et du suivi du patrimoine (cession, travaux et gestion locative),
- de la communication financière,

- de la gestion financière et de la trésorerie,
- de la politique sociale (recrutements),
- du suivi des procédures juridiques (contentieux).

Organisation

En période d'activité courante, le Comité de Direction se réunit au moins une fois par semaine selon un calendrier fixé par le Président Directeur Général en fonction des disponibilités sur un ordre du jour préparé par le Directeur Général Délégué.

Participent au Comité de Direction :

- Le Président du Conseil d'administration et Directeur général, Monsieur Alain Duménil,
- Le Directeur général délégué, Monsieur Philippe Mamez
- Un administrateur, Monsieur Patrick Engler,
- La Directrice financière, Madame Soucémariadin,
- Le Directeur juridique, Monsieur Nicolas Boucheron.

Le cas échéant, certains collaborateurs, cadres ou conseils externes sont invités à participer aux séances ou peuvent y être entendus.

A l'occasion de la réunion de ce Comité, les différents services de la Société préparent des documents de synthèse et peuvent requérir l'inscription de tout point jugé utile à l'ordre du jour de ce dernier.

Les projets d'acquisition d'actifs ou d'arbitrages sont systématiquement présentés au sein du Comité de Direction qui décide de l'opportunité de ces opérations et de leur analyse et nomme, le cas échéant, un responsable de projet.

3. Comité des comptes

Créé par le Conseil d'Administration du 4 août 2009, le Comité des comptes a pour mission, dans la limite des attributions dévolues au Conseil d'Administration :

- de suivre le processus d'élaboration de l'information financière trimestrielle, des comptes semestriels et des comptes annuels, avant transmission au Conseil d'Administration en vue de leur examen et arrêté le cas échéant,
- et, plus généralement,
 - o de s'assurer de la pertinence, de la permanence et de la fiabilité des méthodes comptables en vigueur dans la Société et ses principales filiales, notamment par l'analyse des documents financiers périodiques, l'examen de la pertinence des choix et de la bonne application des méthodes comptables et l'examen du traitement comptable de toute opération significative,
 - o d'entendre et questionner les Commissaires aux Comptes,
 - o d'examiner chaque année les honoraires des Commissaires aux Comptes et d'apprécier les conditions de leur indépendance,
 - o d'examiner les candidatures des Commissaires aux Comptes des sociétés du Groupe dont les mandats arrivent à échéance,
 - o de s'assurer de l'efficacité des procédures de contrôle interne et de gestion des risques.

A cette fin, le Comité a accès à tous les documents nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

De même, sans préjudice des prérogatives du Conseil d'Administration, il peut recourir à des experts extérieurs à la Société et entendre toute personne susceptible d'apporter un éclairage pertinent à la bonne compréhension d'un point donné.

Il fait régulièrement rapport de ses travaux au Conseil d'Administration et peut formuler tous avis et recommandations au Conseil d'Administration, dans les domaines de sa compétence.

Le Comité des comptes est composé des administrateurs suivants :

- Monsieur Patrick ENGLER, Président du Comité,
- Monsieur Bernard TIXIER,
- Monsieur Pierre BERNEAU.

Les membres du Comité des comptes présentent des compétences particulières en matière financière et comptable. Deux de ses membres, Messieurs TIXIER et BERNEAU sont des administrateurs indépendants.

La durée de leur mandat coïncide avec celle de leurs fonctions d'administrateurs. Ils peuvent être révoqués de leurs fonctions de membres du Comité des comptes par le Conseil d'Administration, à tout moment.

Au cours de sa réunion du 27 avril 2011, le Comité a notamment examiné les comptes annuels et consolidés de l'exercice 2010. Il a procédé à l'examen des expertises immobilières réalisées sur le patrimoine de la Société.

Les travaux du Comité des comptes ont été conformes aux objectifs qui lui ont été confiés.

4. Autres Comités

Compte tenu de la taille du Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT, il n'a pas été mis en place à ce jour d'autres comités spécifiques concernant la vie de l'entreprise et l'activité de la Société (Comité des rémunérations, Comité de sélection ou de nomination).

Le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT poursuit ses efforts en matière de gouvernance d'entreprise.

III - Dispositif et description des procédures de contrôle interne

La Société ACANTHE DEVELOPPEMENT, par l'intermédiaire de ses comités hebdomadaires, organise un contrôle interne et effectue des vérifications dans le but de contrôler le bon déroulement de ses décisions.

Les opérations concourant à l'exercice des activités sociales du Groupe comme à leur traduction dans les comptes sont vérifiées, avec pour objectif général de respecter ou faire respecter les lois, règlements et normes en vigueur et de mettre tout en œuvre pour éviter la survenance de sinistres susceptibles de mettre en cause la pérennité du Groupe.

La mise en place de ce dispositif de contrôle et de suivi vise à couvrir les principaux risques identifiés à ce jour et à définir les pistes d'améliorations des procédures de contrôle interne.

1. Procédures de contrôle interne liées à la protection des actifs

Sont notamment souscrits les contrats d'assurance suivants :

Le Groupe souscrit systématiquement une police PNO (propriétaire non occupant) pour l'intégralité des immeubles dont il est propriétaire. Pour les immeubles acquis en copropriété, la filiale du Groupe propriétaire des lots s'assure que l'immeuble est bien assuré en PNO par le syndic. L'intégralité des contrats garantit, en cas de sinistre, une reconstruction à neuf sans aucun plafonnement, ainsi que la perte de loyers dans la limite de deux ans de loyers.

Concernant les opérations de promotion, lors de réalisation de travaux lourds ou de restructuration d'immeubles, entrant dans le champ d'application de la garantie décennale, les sociétés concernées souscrivent une assurance dommage ouvrage.

Hors celles mentionnées ci-dessus, il n'y a pas d'assurance couvrant le risque locatif, ce risque étant cependant à relativiser compte tenu de la diversification importante des locataires qui ne place pas le Groupe dans une situation de dépendance économique significative.

Au-delà de la couverture assurance des actifs, la Société fait procéder régulièrement à la vérification et à la conformité des installations techniques pouvant avoir des conséquences sur l'environnement ou sur la sécurité des personnes (équipements de lutte contre les incendies, ventilation, production d'air conditionné, installations électriques, ascenseur etc.).

2. Procédures de contrôle interne liées à la gestion locative et commerciale des actifs

La gestion locative courante est confiée à des gérants d'immeubles. Les décisions sont prises en fonction de l'importance, soit à l'occasion de réunions hebdomadaires entre les Assets managers et le Directeur Général Délégué, soit pour les questions plus importantes par le Comité de Direction.

La commercialisation des actifs est réalisée par des équipes dédiées, assistées par des prestataires extérieurs de renom. Les objectifs (prix, délais, cibles) sont définis en collaboration avec la Direction Générale et le Comité de Direction et, le cas échéant, autorisés par le Conseil d'Administration.

Les propositions de location sont étudiées par des Assets managers. Pour des offres de location plus importantes en termes de valeur (actifs de bureaux), les conditions et clauses particulières donnent lieu à une autorisation préalable du Directeur Général et/ou du Comité de Direction.

Enfin un contrôle trimestriel du compte de résultat est réalisé permettant de détecter les éventuelles irrégularités de fonctionnement.

3. Procédures de contrôle interne liées aux risques financiers

La gestion des risques de taux est en grande partie compensée par des couvertures de type SWAP ou CAP et toute question relevant de ce domaine est systématiquement examinée en Comité de Direction qui fait un point hebdomadaire sur la gestion de la trésorerie et les besoins de financement.

4. Procédures de contrôle interne liées aux risques juridiques et contentieux

L'activité du Groupe implique la signature d'une part, de contrats d'acquisition et de cession d'immeubles ou de lots de copropriété et, d'autre part, de baux de location.

Tous ces actes, ainsi que la majorité des baux, sont notariés, ce qui leur confère une grande sécurité et limite la responsabilité éventuelle de la Société ACANTHE DEVELOPPEMENT.

La conformité aux normes relatives à l'environnement (amiante, saturnisme et état parasitaire) est également vérifiée par les notaires à chaque transaction (acquisition, cession, bail et financement hypothécaire), la Société faisant appel à des spécialistes agréés pour procéder à ces contrôles et recherches.

Les risques juridiques sont suivis au sein de la Direction Juridique qui s'assure du bon respect de la réglementation applicable aux opérations de la Société, de ses filiales et aux intérêts du Groupe.

VI - Procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information financière et comptable

Les données comptables liées à l'activité immobilière du Groupe sont transmises par des cabinets spécialisés en gestion d'actifs et de patrimoine. Il en est de même pour les informations relatives au traitement des paies et des déclarations sociales et fiscales y afférent puis enregistrées en comptabilité.

Chaque arrêté comptable fait l'objet d'un contrôle du Service de contrôle de Gestion qui analyse les écarts de résultats en prévision du budget et des prévisions de clôture.

S'agissant des engagements hors bilan, chaque engagement est centralisé par la Direction Juridique et fait l'objet d'une mise à jour en temps réel.

L'information financière et comptable est ensuite vérifiée par les Commissaires aux Comptes, puis présentée et expliquée en Comité des comptes dont les missions ont été énumérées précédemment ainsi qu'au Comité de Direction avant d'être arrêtée par le Conseil d'Administration. Les informations financières et comptables permettent ainsi de refléter une image sincère et fidèle de l'activité et de la situation de la Société ACANTHE DEVELOPPEMENT.

Depuis l'exercice 2005, la Société ACANTHE DEVELOPPEMENT a établi des comptes consolidés présentés selon les normes comptables internationales (IAS/IFRS).

V – Modalités particulières à la participation des actionnaires à l'Assemblée Générale

Conformément aux dispositions de l'article L225-37 alinéa 8 du code de commerce tel que modifié par l'article 26 de la loi n°2008-649 du 3 juillet 2008, le présent rapport indique que les modalités de participation des actionnaires à l'Assemblée Générale sont contenues aux articles 30 à 43 des statuts de la Société.

VI – Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique (article L.225-100-3 sur renvoi de l'article L225-37 alinéa 9 du Code de Commerce)

La liste de ces éléments figure au point 39 du rapport annuel de gestion établi par le Conseil d'administration de la Société.

VII - Dissociation/cumul des fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général

Il est rappelé que le Conseil d'administration en date du 25 juillet 2007 a décidé d'opter pour le cumul des fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général. Les actionnaires et les tiers sont parfaitement informés de l'option retenue. Monsieur Alain Duménil assume depuis cette date les fonctions de Président du Conseil d'administration et de Directeur Général.

VIII - Limitations des pouvoirs du Directeur Général

Le Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées d'actionnaires ainsi qu'au Conseil d'Administration.

Au cours de l'exercice 2010, aucune limitation n'a été apportée par le Conseil aux pouvoirs du Directeur Général.

IX – Principes et règles de détermination des rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux.

L'enveloppe des jetons de présence telle que déterminée par l'Assemblée Générale Annuelle de la Société est partagée entre les administrateurs en fonction de différents critères.

Tout d'abord, l'assiduité aux différentes séances du Conseil est naturellement prise en considération.

Par ailleurs, il est également tenu compte des études spécifiques qui peuvent être réalisées par tel ou tel administrateur dans le domaine immobilier (acquisition/cession) ou financier (recherche de financements).

Le Président Directeur Général a quant à lui renoncé à sa rémunération à la suite de l'attribution à titre gratuit d'actions de la Société par décision du Conseil en date du 25 juillet 2007.

Le détail des rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux est indiqué au point n°12 du rapport annuel de gestion.

Le Président du Conseil d'Administration

ANNEXE 8 - Tableau des résultats des 5 derniers exercices

**RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE LA
SOCIETE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

(Code de commerce - Article R225-102)

	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Capital en fin d'exercice					
Capital social	30 783 144	32 905 414	35 312 643	38 247 014	41 721 357
Nombre d'actions ordinaires	81 470 942	87 087 378	93 458 355	101 199 299	110 392 205
Nombre d'actions à dividende prioritaire					
Nbre maximum d'actions à créer :					
- par conversion d'obligations					
- par droit de souscription					
Opérations et résultat					
Chiffre d'affaires (H.T.)	1 904 443,78	1 866 614,95	1 892 482,32	2 171 311,22	2 218 970,77
Résultat av. impôts, participation, dot. aux amortissements, dépréciations et provisions	11 448 070,30	18 534 364,07	6 708 216,12	14 928 266,86	226 433 943,28
Impôts sur les bénéfices	42 375,00	18 750,00	- 44 000,00	0	126 676
Participation des salariés					
Résultat après impôts, participation, dot. aux amortissements, dépréciations et provisions	11 194 268,12	18 335 677,12	6 671 525,02	14 607 648,47	226 190 289,04
Résultat distribué	10 591 222,46	17 417 475,60	3 738 334,20	15 179 894,85	118 119 659,35
Résultat par action					(1)
Résultat après impôts, participation, avant dot. aux amort, dépréciations et provisions	0,13	0,21	0,07	0,15	2,05
Résultat après impôts, participation, dot. aux amort, dépréciations et provisions	0,13	0,21	0,07	0,14	2,05
Dividende attribué	0,13	0,20	0,04	0,15	1,07
Personnel					
Effectif moyen des salariés	4	3	2	2	3
Montant de la masse salariale	770 891,68	153 530,54	131 503,51	142 449,34	321 941,89
Montant des sommes versées en avantages sociaux (Sécu. Soc. Œuvres	167 379,28	66 112,11	57 118,34	61 841	133 227,72

(1) Ce montant correspond à la proposition de distribution du Conseil d'Administration de la Société ACANTHE DEVELOPPEMENT. Il devra être entériné lors de l'AG d'approbation des comptes.



ACANTHE DEVELOPPEMENT

**2 rue de Bassano
75116 Paris**

Tel : 01 56 52 45 00

Fax : 01 53 23 10 11

Site internet : www.acantheveloppement.fr



Comptes annuels 2010



ACANTHE DEVELOPPEMENT

BILAN ACTIF

	31/12/2010			31/12/2009
	Brut	Amort. dépréciat.	Net	Net
Capital souscrit non appelé				
ACTIF IMMOBILISE				
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et développement				
Concessions, brvts, licences, logiciels, drts & val. similaire	9 990	9 990		3 330
Fonds commercial (1)				
Autres immobilisations incorporelles				
Immobilisations incorporelles en cours				
Avances et acomptes				
Immobilisations corporelles				
Terrains	319 773		319 773	319 773
Constructions	3 608 545	785 222	2 823 323	2 945 407
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Autres immobilisations corporelles	59 478	57 754	1 724	2 797
Immobilisations corporelles en cours	171 757		171 757	148 808
Avances et acomptes				
Immobilisations financières (2)				
Participations	222 472 775		222 472 775	7 557 569
Créances rattachées à des participations	53 480 922		53 480 922	45 079 658
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille				
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations financières	164 351		164 351	163 808
	280 287 592	852 966	279 434 626	56 221 150
ACTIF CIRCULANT				
Stocks et en-cours				
Matières premières et autres approvisionnements				
En-cours de production (biens et services)				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances et acomptes versés sur commandes	73 749		73 749	2 870
Créances (3)				
Clients et comptes rattachés	2 046 780	47 334	1 999 446	1 737 170
Autres créances	7 136 652		7 136 652	1 651 324
Capital souscrit - appelé, non versé				
Valeurs mobilières de placement				
Actions propres	321 390	174 353	147 036	173 975
Autres titres	3 877 680		3 877 680	9 572 046
Instruments de trésorerie				
Disponibilités	1 298 506		1 298 506	45 460
Charges constatées d'avance (3)	32 853		32 853	48 399
	14 787 608	221 687	14 565 921	13 231 245
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des emprunts				
Ecarts de conversion Actif				
TOTAL GENERAL	295 075 200	1 074 653	294 000 547	69 452 395
(1) Dont droit au bail				
(2) Dont à moins d'un an (brut)				
(3) Dont à plus d'un an (brut)				

BILAN PASSIF

	31/12/2010	31/12/2009
	Net	Net
CAPITAUX PROPRES		
Capital (dont versé : 41 721 357)	41 721 357	38 247 014
Primes d'émission, de fusion, d'apport	9 772 236	2 764 892
Ecarts de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Réserves :		
- Réserve légale	3 880 029	3 880 029
- Réserves statutaires ou contractuelles		
- Réserves réglementées		
- Autres réserves	2 465 615	66 041
Report à nouveau	17 244	2 971 821
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	226 190 289	14 607 648
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
	284 046 770	62 537 445
AUTRES FONDS PROPRES		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
Autres fonds propres		
PROVISIONS		
Provisions pour risques		19 883
Provisions pour charges		
		19 883
DETTES (1)		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (2)	1 688 344	1 771 031
Emprunts et dettes financières (3)	6 796 859	4 233 329
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	420	420
Fournisseurs et comptes rattachés	902 409	554 248
Dettes fiscales et sociales	563 414	334 037
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	2 331	2 003
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance (1)		
	9 953 777	6 895 067
Ecarts de conversion Passif		
TOTAL GENERAL	294 000 547	69 452 395
(1) Dont à plus d'un an (a)	1 574 706	1 723 316
(1) Dont à moins d'un an (a)	8 378 650	5 171 331
(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque	109 217	76 639
(3) Dont emprunts participatifs		

(a) A l'exception des avances et acomptes reçus sur commandes en cours

COMpte DE RESULTAT

	31/12/2010		31/12/2009
	France	Exportation	Total
Produits d'exploitation (1)			
Ventes de marchandises			
Production vendue (biens)			
Production vendue (services)	2 218 971		2 218 971
Chiffre d'affaires net	2 218 971		2 218 971
Production stockée			
Production immobilisée			
Produits nets partiels sur opérations à long terme			
Subventions d'exploitation			
Reprises sur provisions et transfert de charges			2 454
Autres produits			3
			13 644
			2 221 427
			2 190 955
Charges d'exploitation (2)			
Achats de marchandises			
Variation de stocks			
Achat de matières premières et autres approvisionnements			
Variation de stocks			
Autres achats et charges externes (a)			2 733 693
Impôts, taxes et versements assimilés			61 307
Salaires et traitements			321 942
Charges sociales			133 228
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions :			
- Sur immobilisations : dotations aux amortissements			128 464
- Sur immobilisations : dotations aux dépréciations			
- Sur actif circulant : dotations aux dépréciations			
- Pour risques et charges : dotations aux provisions			
Autres charges			122 872
			3 501 506
			2 707 176
RESULTAT D'EXPLOITATION			-1 280 079
			- 516 220
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun			
Bénéfice attribué ou perte transférée			1 603
Perte supportée ou bénéfice transféré			6 476 283
Produits financiers			
De participations (3)			235 086 932
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)			
Autres intérêts et produits assimilés (3)			1 771 394
Reprises sur dépréciations, provisions et tranfert de charges			19 883
Différences positives de change			
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			81 300
			236 959 509
			15 632 211
Charges financières			
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions			8 397
Intérêts et charges assimilées (4)			280 979
Différences négatives de change			4
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			
			289 380
			504 548
RESULTAT FINANCIER			236 670 129
			15 127 663
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS			228 913 767
			14 613 045

COMPTE DE RESULTAT (Suite)

	31/12/2010	31/12/2009
	Total	Total
Produits exceptionnels		
Sur opérations de gestion		
Sur opérations en capital	6 775	39 048
Reprises sur dépréciations, provisions et transferts de charges		
	6 775	39 048
Charges exceptionnelles		
Sur opérations de gestion	11	43
Sur opérations en capital	2 603 566	44 402
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions		
	2 603 577	44 445
RESULTAT EXCEPTIONNEL	-2 596 802	- 5 397
Participation des salariés aux résultats		
Impôts sur les bénéfices	126 676	
Total des produits	239 187 711	17 863 817
Total des charges	12 997 422	3 256 169
BENEFICE OU PERTE	226 190 289	14 607 648
(a) Y compris :		
- Redevances de crédit-bail mobilier	10 510	6 965
- Redevances de crédit-bail immobilier		
(1) Dont produits afférents à des exercices antérieurs.		
(2) Dont charges afférentes à des exercices antérieurs		
(3) Dont produits concernant les entités liées	236 849 003	15 618 842
(4) Dont intérêts concernant les entités liées	199 511	219 822

ACANTHE DEVELOPPEMENT

Annexe aux comptes annuels au 31 décembre 2010

SOMMAIRE

Note 1.	Evénements principaux de l'exercice.....	3
1.1.	Distribution de dividende.....	3
1.2.	Augmentations de capital.....	3
1.3.	Séquestre du dividende	3
Note 2.	Principes, règles et méthodes comptables	4
2.1.	Généralités	4
2.2.	Nouvelles règles comptables.....	4
2.3.	Bases d'évaluation, jugement et utilisation d'estimations	4
2.4.	Date de clôture	5
2.5.	Régime S.I.I.C.....	5
Note 3.	Principes comptables et méthodes d'évaluation	5
3.1.	Immobilisations corporelles.....	5
3.2.	Titres de participation et créances rattachées.....	5
3.3.	Créances.....	5
3.4.	Valeurs mobilières de placement	5
3.5.	Chiffres d'affaires	6
3.6.	Provision pour Risques & Charges	6
3.7.	Résultat par action.....	6
3.8.	Bons de souscription d'actions (B.S.A.).....	6
Note 4.	Explications des postes du bilan et du compte de résultat et de leurs variations (montant en milliers d'€uros).....	7
4.1.	Immobilisations.....	7
4.2.	Etat des créances	8
4.3.	Valeurs mobilières de placement	9
4.4.	Capitaux propres	10
4.5.	Etat des dettes	11
4.6.	Dettes à payer et Produits à recevoir.....	12
4.7.	Provisions.....	12
4.8.	Charges constatées d'avance.....	12
4.9.	Entreprises liées	13
4.10.	Notes sur le compte de résultat	13
Note 5.	Engagements financiers.....	14
Note 6.	Litiges.....	15
6.1.	Litiges fiscaux.....	15
6.2.	Autres litiges	16
6.2.1.	Litiges FIG	16
6.2.2.	Litiges CICOBAIL-ING LEASE	17
Note 7.	Autres Informations.....	18

Note 1. Evénements principaux de l'exercice

1.1. Distribution de dividende

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

- Bénéfice de l'exercice clos le 31/12/2009 : 14.607.648, 47 €
- Report à nouveau créditeur au 31/12/2009 : 2.971.820, 72 €

Soit un total de bénéfice distribuable de 17.579.469, 19 €

Affecté :

Aux actions à titre de dividende 15.179.894, 85 €

Au poste «Autres réserves» 2.399.574, 34 €

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

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

1.2. Augmentations de capital

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

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

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

1.3. Séquestre du dividende

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

- de se rendre au siège social de la société BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, société anonyme au capital de 165.279.835 Euros, immatriculée au RCS de PARIS sous le n° 552 108 01, sis 3 rue D'Antin – 75002 Paris,

- d'appréhender et de conserver en séquestre la somme litigieuse de 15.179.894,85 Euros actuellement inscrite en compte en ses livres au nom de la société ACANTHE DEVELOPPEMENT, et ce jusqu'à ce qu'il en soit décidé autrement par une décision de justice devenue définitive. »

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

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

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

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

Note 2. Principes, règles et méthodes comptables

2.1. Généralités

Les comptes annuels ont été établis conformément aux conventions générales prescrites par le Plan Comptable Général issu du règlement CRC 99-03.

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- Continuité de l'exploitation
- Permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- Indépendance des exercices,

et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

2.2. Nouvelles règles comptables.

Les méthodes comptables appliquées en 2010 sont les mêmes que celles utilisées lors de l'exercice précédent.

2.3. Bases d'évaluation, jugement et utilisation d'estimations

Les principales estimations portent sur l'évaluation de la valeur recouvrable des immeubles de placements. Concernant l'évaluation des immeubles, les critères d'évaluation sont ceux définis dans la Charte de l'Expertise en Evaluation immobilière.

La valeur vénale représente le prix que l'on peut espérer retirer de la vente de l'immeuble dans un délai de 6 mois environ, après mise sur le marché entourée de publicité, auprès d'un acheteur n'ayant pas de lien particulier avec le vendeur.

La situation locative des locaux a été prise en compte, les règles générales étant de faire varier le taux de rendement des locaux loués en fonction de la situation géographique, de la nature et de la qualité des immeubles, du niveau des loyers par rapport à la valeur locative et de la date des renouvellements de baux. Il est à noter que l'immeuble sis rue d'Athènes est occupé à 100%.

Les clauses et conditions des baux ont été prises en compte dans l'estimation et notamment la charge pour les locataires des éventuelles clauses exorbitantes du droit commun (taxe foncière, assurance de l'immeuble, grosses réparations de l'article 606 du Code Civil et honoraires de gestion).

Enfin, les immeubles ont été considérés comme en bon état d'entretien, les budgets de travaux à réaliser étant déduits.

Tout processus d'évaluation peut comporter certaines incertitudes qui peuvent avoir un impact sur le résultat futur des opérations.

Conformément au règlement CRC 02-10, un test de dépréciation a été effectué en fin d'exercice afin de provisionner les pertes éventuelles par rapport à la valeur nette comptable du bilan.

2.4. Date de clôture

Les comptes annuels couvrent la période du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010.

2.5. Régime S.I.I.C.

Pour rappel, la société ACANTHE DEVELOPPEMENT SA a opté en date du 28 avril 2005, avec effet au 1^{er} janvier 2005, pour le régime des Sociétés d'Investissement Immobilières Cotées. Ce régime entraîne une exonération d'impôts sur les sociétés sur les bénéfices provenant de la location d'immeubles (ou de sous-location d'immeubles pris en crédit bail par contrat conclu ou acquis depuis le 1^{er} mai 2005), de certaines plus-values (cession d'immeubles, de droits afférents à un contrat de crédit bail immobilier, de participation dans des sociétés de personnes ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime spécial, à condition que 50% de ces plus-values soient distribuées aux actionnaires avant la fin du deuxième exercice qui suit leur réalisation) et des dividendes reçus des filiales soumises au régime spécial (à condition qu'ils soient redistribués en totalité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception).

Note 3. Principes comptables et méthodes d'évaluation

3.1. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition ou à leur valeur d'apport. Les amortissements sont calculés selon la méthode linéaire sur les durées de vie estimées suivantes :

Gros oeuvre	100 ans
Façades Etanchéités	15 ans
IGT	20 ans
Agencement Intérieur Déco	10 ans
Logiciel	3 ans
Mobilier de bureau	3 ans
Matériels de bureaux et informatiques	3 ans

3.2. Titres de participation et créances rattachées

Les titres de participations figurent au bilan pour leur coût d'acquisition ; ils sont, le cas échéant, dépréciés lorsque leur valeur d'inventaire, déterminée à partir de l'actif net comptable, des plus ou moins values latentes, des perspectives de rentabilité ou du prix du marché, s'avère inférieure à leur coût d'acquisition. Lorsque cette valeur d'inventaire est négative, une provision pour dépréciation des comptes courants est comptabilisée et si cela n'est pas suffisant, une provision pour risques. Les créances rattachées sont constituées des comptes courants avec les filiales.

3.3. Créances

Les créances sont enregistrées pour leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque leur recouvrement est compromis.

3.4. Valeurs mobilières de placement

La valeur d'inventaire des valeurs mobilières de placement (hors SICAVS) est évaluée selon la méthode du cours moyen du dernier mois de l'exercice. Une éventuelle dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à leur coût d'acquisition.

3.5. Chiffres d'affaires

Le Chiffre d'affaires « Services » provient des loyers et charges refacturables sur les locataires des biens immobiliers loués par la société ainsi que des refacturations de loyers du siège de Bassano au groupe ADC SIIC et des prestations refacturées aux filiales (frais de siège et salaires).

3.6. Provision pour Risques & Charges

ACANTHE DEVELOPPEMENT SA ne comptabilise pas le montant de ses engagements de départ en retraite, compte tenu du caractère non significatif des éléments concernés.

3.7. Résultat par action

Conformément à l'avis N° 27 de l'O.E.C. le résultat de base par action est obtenu en divisant le résultat net revenant à la société par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.

Le nombre moyen pondéré d'actions s'élève à 103.869.052. Le résultat par action est donc de 2,179 €.

Le résultat dilué par action est de 2,092 €. Ce résultat est calculé en retenant uniquement les actions gratuites à émettre. Les stocks options et BSA ne sont pas pris en compte car leur prix d'exercice est supérieur à celui de la cotation boursière

3.8. Bons de souscription d'actions (B.S.A.)

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 reste donc des BSA code ISIN FR0000346975.

Les modalités ont été les suivantes :

- montant de l'émission : 0 €
- nombre de bons avant division par 15: 41.385.455
- attribution gratuite
- prix d'exercice : 4 €uros
- date limite d'exercice : 31 octobre 2009, prorogée jusqu'au 31 octobre 2011

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 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 €.

Au cours de l'exercice, les mouvements sur les bons ont été :

- nombre de bons exercés : 99.000
- montant reçu : 5 K€
- nombre de bons rachetés et annulés : 0
- nombre de bons en circulation au 31 décembre 2010 : 350.953.650
- augmentation de capital potentielle en nombre d'actions : 10.902.960
- augmentation de capital potentielle en valeur : 4.121 K€
avec une prime d'émission de : 14.597 K€
- évolution des cours des bons : le cours oscille entre 0,01 et 0,02 sur l'exercice.

Actuellement, l'exercice de 75 BSA plus 4 euros donne droit à 2,33 actions nouvelles.

D'autre part, les 9.936.436 options attribuées (cf. 1.2 de l'annexe aux comptes annuels au 31 décembre 2009) n'ont pas été exercées au 31 décembre 2010.

Note 4. Explications des postes du bilan et du compte de résultat et de leurs variations (montant en milliers d'€uros).

4.1. Immobilisations (en milliers d'€uros)

	Immobilisations				Amortissements / provisions				Net
	Valeur brute	Augm.	Diminut.	Valeur brute	Amort. au	Augm.	Diminut.	Amort.au	31/12/2010
	01/01/2010	cpte à cpte	cpte à cpte	31/12/2010	01/01/2010			31/12/2010	
Immobilisations incorporelles									
Logiciel	10	-	-	10	7	3	-	10	-
Immobilisations corporelles									
Terrains	320	-	-	320	-	-	-	-	320
Constructions	2 798	-	-	2 798	323	41	-	364	2 434
AAI construction	811	-	-	811	340	81	-	421	390
Mat de transport	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mat bureau infor	73	2	16	59	70	3	16	58	2
Immo en cours	148	23	-	171	-	-	-	-	171
Immobilisations financières									
Titres de participation	7 557	217 719	2 804	222 472	-	-	-	-	222 472
Créances rattachées Part.	45 080	8 401	-	53 481	-	-	-	-	53 481
Autres immo.fin., Prêts	164	1	-	164	-	-	-	-	164
TOTAL	56 961	226 146	2 820	280 287	740	128	16	853	279 435

Commentaires :

- Immobilisations corporelles

Les postes d'immobilisations corporelles comprennent essentiellement deux biens immobiliers. Il s'agit :

- ⇒ d'un immeuble à usage mixte de bureaux et de commerces situé dans le 9^{ème} Arrondissement d'une surface de 1.000 m²,
- ⇒ d'un terrain situé à VERDUN,
- ⇒ de forages destinés à la construction des futures fondations d'un ouvrage (148 K€ immobilisations en cours),
- ⇒ d'une étude de sol pour l'immeuble rue d'Athènes à Paris (23 K€).

- Immobilisations financières

Les immobilisations financières ont très fortement augmentées suite à la distribution par la société TAMPICO d'un dividende de 235.087 K€ qui a été essentiellement versé sous la forme de parts de la SNC VENUS pour un montant de 217.719 K€. La société ACANTHE DEVELOPPEMENT est devenue l'actionnaire majoritaire de la SNC VENUS (détenion de 97,34% du capital social et des droits de vote).

Les titres de la société TAMPICO ont été cédés en mars 2010.

Au 31 décembre 2010, les immobilisations financières sont provisionnées, le cas échéant, en tenant compte de la situation nette des sociétés contrôlées en questions, réévaluée des plus-values latentes existantes sur les immeubles détenues par ces sociétés.

Tableau des Filiales et Participations (en milliers d'€uros)

Société	Capital	Capitaux propres autres que le capital	Quote ppart du capital détenue en %	Valeur brute comptable des titres	Valeur nette comptable des titres	Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	Montant des cautions et aval donnés par la société	Chiffre d'affaires HT du dernier exercice écoulé	Résultats (bénéfice ou perte du dernier exercice clos)	Dividende encaissés par la société au cours de l'exercice
A : filiales 50 % au moins										
SAS VELO	1 010	1 415	100%	2 068	2 068	-	-	35	701	-
SA BALDA VINE	71	1 873	100%	2 686	2 686	18 279	-	1 130	1 492	-
SNC VENUS (1)	224 811	5 421	97%	217 719	217 719	12 697	-	6 601	6 521	-
SAS BRUXYS	38	3 608	100%	-	-	22 506	-	-	814	-
B : filiales moins de 10%										
SAS FONCIERE ROMAINE	38	3 033	0,04%	-	-	-	-	1 145	419	-
TOTAUX				222 473	222 473	53 481	-	8 910	- 5 560	-

La situation nette de la société VENUS réévaluée au 31/12/2010 s'élève à 230.860 K€ dont 224.712 K€ rprésentent la part d'ACANTHE DEVELOPPEMENT (97,34 %) acquis pour 217.719 K€.

4.2. Etat des créances

Evolution des créances (en milliers d'€uros)

Créances brutes	Au 31/12/10	Au 31/12/09	Variation
Créances immobilisées			
Créances Rattachées à des Participations	53 481	45 080	8 401
Prêts	-	-	-
Autres immobilisations financières	164	164	-
Actif circulant			
Clients	2 047	1 785	263
Etat et collectivités	5 037	1 625	3 412
Groupe & Associés	-	-	-
Débiteurs divers	2 100	27	2 074
Charges Constatées d'avances	33	48	8
TOTAUX	62 862	48 728	14 159

La variation du poste « créances rattachées à des Participations » s'explique par l'augmentation des avances faites aux filiales.

La variation du poste « clients » s'expliquent par l'augmentation des factures à établir liées aux refacturations de services essentiellement aux filiales.

Le poste « Etat et collectivités » est composé d'un produit à recevoir pour un versement anticipé d'impôt (1.330 K€) ainsi qu'une créance sur le Trésor, liée à un versement anticipé d'impôt, achetée en 2010 (3.295 K€), de créances de TVA (367 K€) et d'un dépôt d'une demande de report en arrière des déficits (44 K€).

Le poste « Débiteurs divers » est composé d'un séquestre entre les mains d'un huissier (1.700 K€ suite au litige opposant la société aux anciens actionnaires d'une filiale cf. note 6.2), du solde de gestion trimestriel de l'immeuble perçu en janvier 2011 (47 K€) et de diverses créances (353 K€).

Echéancier des créances
(en milliers d'€uros)

Créances	Montant brut	Montant net	Echéance à un an au plus	Echéance à plus d'un an
Créances immobilisées				
Créances Rattachées à des Participations	53 481	53 481	53 481	-
Prêts	-	-	-	-
Autres	164	164	-	164
Actif circulant				
Clients	2 047	2 000	2 000	-
Etat et collectivités	5 037	5 037	402	4 635
Groupe & Associés	-	-	-	-
Débiteurs divers	2 100	2 100	2 100	-
Charges constatées d'avance	33	33	33	-
TOTAUX	62 862	62 814	58 016	4 799

4.3. Valeurs mobilières de placement

La valeur d'inventaire des valeurs mobilières de placement (hors SICAVS) est évaluée selon la méthode du cours moyen du dernier mois de l'exercice.

Dans le cadre de la note d'information n° 04958 en date du 7/12/2004 visée par l'A.M.F. du programme de rachat d'actions, ACANTHE DEVELOPPEMENT SA a procédé à des rachats de ses actions propres au cours de l'année au travers du contrat de liquidité.

(en €uros)

VALEURS au 31/12/2010	Nombres	Valeur brute comptable	Valeur nette comptable
Actions propres	123 560	321 390	147 037
SICAVS CAAM	140	576 918	576 918
SICAVS FORTIS MONEY PRIME EURO	2 816	3 300 762	3 300 762
	126 516	4 199 070	4 024 717

A titre comparatif, en 2009 :

VALEURS au 31/12/2009	Nombres	Valeur brute comptable	Valeur nette comptable
Actions propres	124 268	339 931	173 975
SICAVS CAAM	627	2 578 537	2 578 537
SICAVS FORTIS MONEY PRIME EURO	6 018	6 993 510	6 993 510
	130 913	9 911 978	9 746 022

4.4. Capitaux propres
(en milliers d'€uros)

	Capital	Primes	Réserve légale	Autres Réserves	RAN	Résultat net	Total
Au 31/12/09	38 247	2 765	3 880	66	2 972	14 608	62 538
Affectation résultat					14 608	- 14 608	-
Dividendes					- 15 180		- 15 180
Distribution sur autodétention					17		17
Affectation RAN en réserves				2 400	- 2 400		-
Augmentation de capital suite à l'émission de BSA	1	4					5
Augmentation Capital par réinvestissement de dividendes	3 473	7 003					10 476
Résultat 2010						226 190	226 190
	41 721	9 772	3 880	2 466	17	226 190	284 046

Au cours de l'exercice, nous relevons les principales variations intervenant sur les postes de capitaux propres avec :

- ° Une distribution réalisée sur le bénéfice distribuable et sur le RAN pour un montant de 15.180 K€.
- ° Des transformations de BSA, générant une augmentation de capitaux propres de 5 K€
- ° Un réinvestissement du dividende en capital générant une augmentation de capitaux propres de 10.476 K€.

Le résultat de la période est de 226.190 K€.

Composition du capital social

Au 31 décembre 2010, le capital social est composé de façon exclusive de 110.392.205 actions ordinaires à vote simple, entièrement libérées.

Au cours de l'exercice, 9.192.906 actions nouvelles ont été créées.

(en milliers d'€uros)

	BSA	Coupons réinvestis	Nombre d'actions
Début d'exercice			101 199 299
Conversion de BSA 34697	99 000		3 074
Conversion de 73.034.264 coupons		73 034 264	9 189 832
TOTAUX	99 000	73 034 264	110 392 205

Valeurs mobilières donnant accès au capital

Au 31 décembre 2010, il demeure les valeurs mobilières suivantes qui peuvent donner accès au capital.

	Nombre	Coefficient	Nombre d'actions susceptibles d'être créées	Hausse potentielle des capitaux propres
BSA FR0000346975 (échéance 2011) non exercés	350 953 650	75 BSA +4 euros donne droit à 2,33 actions nouvelles	10 902 960	18 717 528
Total	350 953 650		10 902 960	18 717 528

Par ailleurs, 4.330.000 actions doivent être émises en 2011 au profit de Monsieur Duménil dans le cadre du contrat d'attribution d'actions gratuites voté par le Conseil d'Administration du 25 juillet 2007.

Enfin, le Conseil d'Administration du 28 août 2009 a décidé d'attribuer à Monsieur Duménil 9.936.436 options de souscription ou d'achat d'actions dont le prix d'exercice est fixé à 1,24 €

Il est à noter que le cours moyen pondéré de l'action ACANTHE DEVELOPPEMENT au 31 décembre 2010 est de 1,17 €.

4.5. Etat des dettes

Evolution des dettes

(en milliers d'€uros)

Dettes	Au 31/12/10	Au 31/12/09	variation
Emprunts et dettes financières auprès des éts de crédit	1 688	1 771	- 83
Emprunts et dettes financières divers (dépôts de garantie)	123	157	- 34
Dettes fournisseurs	902	554	348
Dettes fiscales et sociales	563	334	229
Comptes courants	6 674	4 076	2 598
Autres dettes	2	2	0
TOTAUX	9 953	6 895	3 058

La variation du poste « emprunts et dettes financières auprès des éts de crédit » s'explique par l'amortissement annuel du capital de l'emprunt en cours.

La variation du poste « emprunts et dettes financières divers » correspond à la diminution des dépôts de garantie des locataires.

Les postes de « comptes courants » concernent des avances de trésorerie pratiquées par des filiales présentant des excédents de trésorerie.

Echéancier des dettes

(en milliers d'€uros)

Dettes	Montant	Echéance à un an au plus	à plus d'1an et 5ans	à plus de 5 ans
Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit (1)	1 688	236	515	938
Emprunts et dettes financières divers	123	-	123	-
Dettes fournisseurs	902	902	-	-
Dettes fiscales et sociales	563	563	-	-
Comptes courants	6 674	6 674	-	-
Autres dettes	2	2	-	-
TOTAUX	9 953	8 377	637	938

(1) dont découvert bancaire : 109 K€

Le poste emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit comprend l'emprunt suivant :

- Un emprunt souscrit auprès de la H.V.B. (devenue DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK) d'une durée de 20 ans (1.566 K€ en principal et 13 K€ d'intérêts coums) à taux fixe jusqu'au 31 juillet 2011, puis à taux variable jusqu'au remboursement total de l'emprunt au 31 juillet 2021.

La société ACANTHE DEVELOPPEMENT a souscrit une convention de type SWAP (échange de taux), à hauteur de 20.000 K€ avec une limite de taux comprise entre 0% et 6,94%, à échéance juin 2012. Son coût a été refacturé aux filiales.

4.6. Dettes à payer et Produits à recevoir
(en milliers d'euros)

Créances réalisables	31/12/10	31/12/09	Var.	Dettes	31/12/10	31/12/09	Var.
Financières				Financières			
intérêts courus/créances c/ct	1 842	1 469	372	intérêts courus/dettes c/cts	200	187	13
intérêts courus/dépôts à terme	-	-	-	intérêts courus/dettes	13	14	- 1
d'exploitation				d'exploitation			
Clients	1 929	1 680	249	fournisseurs	577	329	248
Int divers	4	-	4	Dettes fiscales et sociales	40	19	21
autres créances	4 626	1 331	3 295	Autres dettes	2	1	1
RRR à recevoir	10	-	10				
TOTAL	8 411	4 480	3 931	TOTAL	831	550	281

4.7. Provisions
(en milliers d'€uros)

	Montant au 31/12/09	Augmentation	Diminution		Montant au 31/12/10
			utilisées	non utilisées	
Sur risques	20	-	-	20	- 0
Sur créances clients	47	-	-	-	47
Sur actions propres	166	8	-	-	174
TOTAL	213	8	-	20	222

Une provision de 8 K€ a été constatée sur les actions propres au cours de la période en fonction du cours de bourse moyen du dernier mois de l'exercice.

4.8. Charges constatées d'avance

Il s'agit principalement de charges d'abonnements et d'assurances (33 K€ contre 48 K€ en 2009).

4.9. Entreprises liées
(en milliers d'€uros)

BILAN	31/12/10	31/12/09	Var.	COMPTE DE RESULTAT	31/12/10	31/12/09	Var.
Participations	222 473	7 557	214 915				
Créances rattachées à des Part.	51 639	43 611	8 029	Charges d'intérêts s/cpte courant	- 200	- 220	20
int.s/créances Rattac, à des Part.	1 842	1 469	372	Val.compta.titres cédés	- 2 585	- 1	- 2 584
				locations immobilières	- 654	- 651	3
				Charges refacturables	- 180	- 198	18
Compte courant créditeur	- 6 475	- 3 889	- 2 585	Quote- part perte compta filiales	- 6 476	-	-
Intérêts sur compte courant	- 200	- 187	- 12	Quote- part bénéfice compta filiales	-	2	2
Factures à établir	1 922	1 666	256				
A voir à établir	- 2	- 1	- 1	Revenus des comptes courants	1 762	1 888	- 126
Dépôts reçus	- 25	- 57	31	Produits de participation	235 087	13 731	221 356
Dépôts versés	164	164	1				
				Frais de siège refacturés	1 605	1 394	211
Factures non parvenues	- 28	- 27	- 1	Loyers taxables	102	226	- 125
				Charges refacturables	24	64	- 40
A voir à recevoir	10	0	10				
				Produit cession des titres		9	9
Débiteurs divers	150	-	150				
TOTAL	271 470	50 306	221 164	TOTAL	228 486	16 244	218 718

Les transactions entre les parties liées ont été conclues à des conditions normales de marché, à ce titre elles ne nécessitent pas d'informations complémentaires visées à l'article R.123-198 11° du Code de Commerce.

4.10. Notes sur le compte de résultat

- Evolution du chiffre d'affaires

(en milliers d'€uros)

Produits	Au 31/12/10	Au 31/12/09	variation
Produits de locations	540	666	- 126
Produits liés aux charges refacturables	71	114	- 43
Refacturation de frais de siège	1 608	1 397	211
Autres produits	2	14	- 12
Chiffres d'affaires	2 221	2 191	30

La société ACANTHE DEVELOPPEMENT a une activité mixte holding et immobilière. Son chiffre d'affaires constate les produits de location des immeubles ainsi que les produits liés aux charges refacturables mais également des frais de siège refacturés aux filiales. La variation des produits de locations et de charges refacturables s'explique par la résiliation d'un bail de sous-location en 2010. La variation des refacturation de frais de siège s'explique par leur augmentation, notamment des charges de salaires qui sont refacturées.

- Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation représentent pour l'exercice 3.501 K€ contre 2.707 K€ l'an passé. (+ 794 K€)

Cette augmentation résulte essentiellement :

- de l'augmentation de 520 K€ du poste « Autres achats et charges externes » notamment du à l'augmentation des honoraires d'avocats (337 K€) suite aux litiges avec les minoritaires de l'ex filiale FIG (cf. note 6.2),
- de l'augmentation de 7 K€ du poste « Impôts et Taxes »,
- de l'augmentation de 251 K€ du poste « Salaires et traitements et charges sociales » suite au transfert (en provenance d'une filiale) du contrat de travail du Directeur juridique (123 K€, refacturé aux filiales) et d'autre part de l'arrivée d'une Directrice de l'immobilier (100 K€) qui a quitté la société en janvier 2011,
- de la diminution de 6 K€ du poste dotations aux amortissements et aux provisions,
- du versement de jetons de présence aux administrateurs (augmentation de 20 K€).

- Le résultat financier

Cette année, le résultat financier s'élève à 236.670 K€ et se décompose de la manière suivante :

- Des dividendes reçus de la société TAMPICO pour 235.087 K€ ;
- Des produits d'intérêts d'avance en comptes courant pour 1.762 K€ ;
- Des produits de cession de VMP pour 82 K€ ;
- Des charges d'intérêts d'emprunt pour - 79 K€ ;
- Des charges d'intérêts d'avance en comptes courant pour - 200 K€ ;
- Des produits et charges financières diverses pour le solde.

Au 31 décembre 2009, le résultat financier s'élevait à 15.128 K€. Il se décomposait de la manière suivante :

- Des dividendes reçus pour 13.731 K€ ;
- Les produits d'intérêts d'avance en comptes courant pour 1.888 K€ ;
- Des produits de cession de VMP pour 13 K€ ;
- Des charges d'intérêts d'emprunt pour - 91 K€ ;
- Des charges d'intérêts d'avance en comptes courant pour - 220 K€ ;
- Des dotations aux provisions pour dépréciations des actions propres pour - 186 K€ ;
- Des produits et charges financières diverses pour le solde.

- Le résultat exceptionnel

Cette année, le résultat exceptionnel est une perte de 2.597 K€ contre une perte de 5 K€ en 2009. La perte est due à la moins-value réalisée sur la cession des Titres TAMPICO (- 2.585 K€) et dans une moindre mesure par le résultat dégagé par les acquisitions et les cessions de titres d'autocontrôle dans le cadre du contrat de liquidité (- 12 K€).

Le résultat ressort après impôt sur les sociétés d'un montant de 127 K€ à 226.190 K€.

Note 5. Engagements financiers

Engagements financiers donnés :

- a) La société ACANTHE DEVELOPPEMENT a accordé des cautions à hauteur de 58.043 K€ auprès des banques qui ont financé des immeubles détenus par ses filiales.
- b) Une hypothèque de premier rang a été consentie au profit de la BAYERISCHE HANDELSBANK AG (devenue DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK) à hauteur de 1.579 K€ sur l'immeuble sis rue d'Athènes.

- c) Un nantissement des loyers commerciaux a été consentie au profit de la BAYERISCHE HANDELSBANK AG (devenue DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK) à hauteur de 1.681 K€ sur l'immeuble sis rue d'Athènes.
- d) Une inscription du privilège du Trésor a été prise à l'encontre de la Société en garantie des impositions contestées pour un montant de 2.817 K€ (cf. note 6)
- e) Une hypothèque légale du Trésor sur l'immeuble sis rue d'Athènes a été prise à l'encontre de la Société en garantie des impositions contestées pour un montant de 3.099 K€ (cf. note 6).
- f) Une caution solidaire constituée en faveur de la filiale AD INVEST en juillet 2003 dans le cadre d'un contrat de crédit bail pour le financement de locaux de bureaux. La société AD INVEST a été cédée au groupe ADT SIIC en 2005. Cet engagement s'élève à 2.238 K€ au 31/12/2010.

Note 6. Litiges

6.1. Litiges fiscaux

Suite à plusieurs contrôles fiscaux portant, pour l'essentiel, sur les exercices 2002 à 2005, l'Administration Fiscale a adressé à la société ACANTHE DEVELOPPEMENT des propositions de rectifications pour un montant total d'impôt en principal de 6,99 M€ (hors intérêts de 0,85 M€ et majorations de 3,68 M€).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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.

6.2. Autres litiges

6.2.1. Litiges FIG

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

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

Les jugements du Tribunal de Commerce de Paris du 14 janvier 2011 ont débouté MM. BARTHES et CEUZIN d'une part, et NOYER d'autre part, de leurs demandes de nullité des opérations postérieures à l'Assemblée annulée de FIG du 24 février 2004, et pour les mêmes motifs de leurs demandes formées à l'encontre d'ACANTHE DEVELOPPEMENT. Ces jugements ont condamné les sociétés FIG et TAMPICO à indemniser les anciens minoritaires « à hauteur des droits qu'ils détenaient dans les capitaux propres de FIG et dans les distributions de dividendes et réserves effectuées en tenant compte de l'évolution de leur participation lors des différentes opérations ayant affecté l'actif net de FIG depuis l'AGO du 24 février 2004 ». Monsieur KLING, expert, a reçu la mission de chiffrer ce préjudice mis à la charge de TAMPICO et de FIG. La société TAMPICO a du pallier la carence des anciens minoritaires qui ont refusé de consigner les frais d'expertise mis à leurs charges par ces jugements. A noter qu'un rapport établi en novembre 2010 à la demande d'ACANTHE DEVELOPPEMENT par Monsieur Vincent FAYEIN (Fiduciaire du Valois), expert de justice près la Cour d'appel de Paris, a d'ores et déjà estimé ce préjudice à la somme globale de 50 K€ pour l'ensemble des anciens

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

Par une ordonnance de référé du 15 juin 2010 prononcée à la demande de MM. BARTHES et CEUZIN, le Président du Tribunal de Commerce de Paris a ordonné « le séquestre des 95.496 parts de la SNC VENUS actuellement détenues par la SA ACANTHE DEVELOPPEMENT, entre les mains de la SCP CHEVRIER de ZITTER et ASPERTI, Huissiers audiencier de ce tribunal, jusqu'à ce qu'il en soit autrement ordonné par décision de justice devenue définitive ou d'accord entre les parties ». 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 désigné « *la SCP Chevrier de Zitter – Asperti, Huissier de justice, en qualité de séquestre avec pour mission :*

- de se rendre au siège sociale de la société BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, société anonyme au capital de 165.279.835 Euros, immatriculée au RCS de PARIS sous le n° 552 108 01, sis 3 rue D'Antin – 75002 Paris,

- d'appréhender et de conserver en séquestre la somme litigieuse de 15.179.894,85 Euros actuellement inscrite en compte en ses livres au nom de la société ACANTHE DEVELOPPEMENT, et ce jusqu'à ce qu'il en soit décidé autrement par une décision de justice devenue définitive. »

Par une ordonnance de référé du 8 octobre 2010, le Président du Tribunal a cantonné le montant de ce séquestre à la somme de 1.700.000 €. Cette ordonnance a été confirmée par un arrêt de la Cour d'appel de Paris du 8 décembre 2010. Le jugement au fond prononcé par le Tribunal de Commerce le 14 janvier 2011 ayant vidé de leur objet ces deux séquestres, ACANTHE DEVELOPPEMENT a demandé la rétractation des trois ordonnances en cause et la mainlevée desdits séquestres. Une ordonnance de référé du 29 mars 2011 a débouté ACANTHE DEVELOPPEMENT de sa demande relative à l'ordonnance du 15 juin 2010 et l'a déclarée irrecevable s'agissant de sa demande relative aux ordonnances des 16 septembre et 8 octobre 2010 (compétence exclusive de la Cour d'appel de Paris). ACANTHE DEVELOPPEMENT a interjeté appel de la décision relative au séquestre des parts VENUS et porté celle relative au séquestre de 1,7 M€ devant la Cour d'appel de Paris.

6.2.2. Litiges CICOBAIL-ING LEASE

La société ACANTHE DEVELOPPEMENT s'était constituée caution solidaire à hauteur de 4.840 K€ en faveur de sa filiale AD INVEST en juillet 2003, dans le cadre du contrat de crédit-bail signé avec les établissements EUROSIC (aux droits duquel vient la société CICOBAIL) et ING LEASE. Ce contrat avait été conclu pour le financement de 4.598 m² de bureaux occupés par la société FORCLUM dans le Centre d'Affaires Paris Nord situé au Blanc-Mesnil.

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

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

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

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

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

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

Note 7. Autres Informations

La société emploie quatre salariés au 31 décembre 2010.

Aucune avance ni crédit alloué aux dirigeants individuels n'a été observé sur l'exercice.

L'Assemblée Générale a fixé le montant des jetons de présence à répartir entre les administrateurs pour l'exercice en cours à la somme de 130 K€.

Les engagements en matière de retraite ne sont pas significatifs et ne font pas l'objet de provision.

Les déficits fiscaux et leurs variations se décomposent de la manière suivante :

Libellés	au 31/12/09	déficits de l'année	Imputation sur le résultat de l'exercice et/ou Consommation des déficits antérieurs	au 31/12/10
Déficits ordinaires	2 054		2 054	-
Moins values à LT	-	-	-	-
Totaux	2 054	-	2 054	-



Comptes consolidés 2010



ACANTHE DEVELOPPEMENT

BILAN CONSOLIDES COMPARES

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

COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDES COMPARES

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

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

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

TABLEAU DE VARIATION DE LA TRESORERIE (K euros)

		31/12/2010	31/12/2009
Flux de trésorerie liés à l'activité			
Résultat net consolidé		(181)	(19 481)
Élimination des charges et des produits sans incidence sur la trésorerie			
Amortissements et provisions		(70)	726
Variation de juste valeur sur les immeubles		(1 519)	19 441
Actions gratuites et stock options		2 338	7 608
Autres retraitements IFRS		(440)	1 308
Autres charges et produits non décaissés			
Plus values/moins values de cession		843	(1 135)
Incidence des variations de périmètre		(124)	
Badwill			(2 788)
Quote part dans le résultat des sociétés mises en équivalence			
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt		847	5 679
Coût de l'endettement net		(5 056)	(4 646)
Charge d'impôt (y compris impôts différés)			11
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	A	5 903	10 314
Impôts versés	B		11
Variation du BFR lié à l'activité	D	2 997	(4 832)
Flux net de trésorerie généré par l'activité	E=A+B+C+D	8 900	5 493
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations		(13 691)	(593)
Cessions d'immobilisations		54 400	19 153
Acquisitions d'immobilisations financières		(869)	(2 610)
Remboursement d'immobilisations financières		180	317
Incidence des variations de périmètre		(26 962)	
Variation des prêts et des avances consenties			
Autres flux liés aux opérations d'investissement			
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	F	13 058	16 267
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
Augmentation de capital		5	5 090
Versées par les actionnaires de la société mère			
Versées par les minoritaires des sociétés intégrées			
Dividendes versés		(3 305)	(2 792)
Acquisition de titres d'autocontrôle		(2 157)	(7 322)
En caissements liés aux nouveaux emprunts			8 000
Remboursements d'emprunts		(15 413)	(8 973)
Intérêts nets versés		(5 056)	(4 646)
Incidence des variations de périmètre			(39)
Autres flux liés aux opérations de financement			
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	G	(25 927)	(10 682)
Variation de trésorerie nette	E+F+G	(3 968)	11 078
Variation de trésorerie nette		(3 968)	11 078
Trésorerie d'ouverture			
Disponibilités à l'actif		2 647	514
Découverts bancaires		(359)	(377)
VMP		9 622	695
		11 910	832
Trésorerie de clôture			
Disponibilités à l'actif		3 034	2 647
Découverts bancaires		(16 203)	(359)
VMP		21 111	9 622
		7 942	11 910



Annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2010



ACANTHE DEVELOPPEMENT

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2010

SOMMAIRE

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

3.1. Liste des sociétés consolidées.....	18
NB : les filiales à 100% de la SNC VENUS dans laquelle le Groupe détient 97,34% d'intérêts sont contrôlées à 100% par le groupe.....	18
3.2. Evolution du périmètre	19
3.2.1. Acquisition de la Société ALLIANCE 1995	19
3.2.2. Acquisition de la Société HALPYLLES	19
3.2.3. Acquisition des sociétés SOCIETE IMMOBILIERE ET DE GESTION-IMOGEST et SCI de l'HOTEL AMELOT	19
3.2.4. Création de la Société LA FRASSIENNE.....	19
3.2.5. Cession de FRANCE IMMOBILIER GROUP et TAMPICO	20
3.3. Organigramme	21
Note 4. Notes annexes : bilan.....	23
4.1. Actifs non courants non financiers	23
4.1.1. Variation de la valeur des immeubles de placements.....	23
4.1.2. Variation de la valeur brute des actifs corporels hors immeubles de placement.....	25
4.1.3. Variation des amortissements et provisions sur les actifs corporels hors immeubles de placement.....	26
4.1.4. Variation des valeurs nettes d'immobilisations incorporelles	26
4.2. Stocks d'immeubles.....	27
4.3. Actifs financiers.....	28
4.3.1. Actifs financiers non courants	28
4.3.2. Clients et comptes rattachés et autres créances	30
4.3.3. Actifs financiers courants	31
4.3.4. Trésorerie et équivalents de trésorerie	31
4.3.5. Juste valeur des actifs financiers.....	31
4.4. Capitaux propres.....	32
4.4.1. Description de la structure du capital	32
4.4.2. L'information sur les pactes d'actionnaires.....	32
4.4.3. L'information spécifique lorsque la Société est contrôlée	33
4.4.4. Augmentations de capital de l'exercice	33
4.4.5. Distributions	33
4.4.6. Paiement fondé sur des actions.....	33
4.4.7. Intérêts minoritaires	34
4.5. Passifs financiers	34
4.5.1. Détail des passifs financiers courants et non courants.....	34
4.5.2. Juste valeur des passifs financiers	37
4.6. Echancier des dettes	37
Note 5. Notes annexes : compte de résultat	38
5.1. Revenus nets des immeubles	38
5.2. Revenus nets de la promotion immobilière	39
5.3. Résultat opérationnel	39
5.4. Résultat net	40
5.5. Résultat de cession des immeubles de placement.....	40
5.6. Vérification de la charge d'impôt	41
Note 6. Secteurs opérationnels.....	42
Note 7. Engagements hors bilan.....	48
7.1. Engagements hors bilan liés au périmètre du groupe consolidé.....	48
7.1.1. Engagements donnés	48
7.1.2. Engagements reçus	48
7.2. Engagements hors bilan liés aux opérations de financement	48
7.2.1. Engagements donnés	48

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

Note 1. Faits caractéristiques de l'exercice

1.1. Distribution de dividendes

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

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

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

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

1.2. Augmentations de capital

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

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

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

1.3. Séquestre du dividende

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

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

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

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

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

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

Note 2. Principes et méthodes comptables

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

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

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

2.1. Principes de préparation des Etats Financiers

2.1.1. Liminaire

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

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

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

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

2.1.2. Principes généraux et déclaration de conformité

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

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

2.1.3. Changements de méthodes comptables et de présentation

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

Normes et interprétations entrées en vigueur au 1er janvier 2010

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

- ▶ IFRS 3 révisée « Regroupements d'entreprises »
- ▶ IAS 27 amendée « Etats financiers consolidés et individuels »
- ▶ IAS 39 amendée « Expositions éligibles à la comptabilité de couverture »,

- ▶ IFRS 2 amendée – « Transactions intra groupe réglés en trésorerie » ;
- ▶ IFRIC 12 – Accords de concessions de services ;
- ▶ IFRIC 15 – Accords pour la construction d'un bien immobilier
- ▶ IFRIC 16 – Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger
- ▶ IFRIC 17 – Distribution d'actifs non monétaires aux actionnaires
- ▶ IFRIC 18 – Transferts d'actifs en provenance des clients
- ▶ Les autres amendements de la procédure annuelle d'amélioration des normes (annual improvements) publiés en mai 2008 et avril 2009

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2.2. Recours à des estimations

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

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

- l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placements pour lesquels des expertises, ou des mises à jour d'expertises sont effectuées par des experts indépendants selon une approche multicritères, puis contrôlées par

les dirigeants du Groupe ; de façon générale, ces évaluations reflètent les évolutions des différents paramètres utilisés : les loyers réels ou potentiels, le taux de rendement, le taux de vacances, la valeur de comparaison si disponible, les travaux à réaliser, etc. ...

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

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

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

Depuis le début de la crise économique et financière qui a touché l'économie mondiale à partir du 2nd semestre 2008, le groupe porte une attention encore plus particulière à l'estimation de la juste valeur des immeubles, celle-ci ayant un impact significatif sur les comptes (cf. note 9.1 sur l'ANR).

2.3. Méthodes de consolidation

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

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

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

Lorsque les méthodes comptables appliquées par des filiales ne sont pas conformes à celles retenues par le Groupe, les modifications nécessaires sont apportées aux comptes de ces entreprises afin de les rendre compatibles avec les principes comptables retenus par le Groupe tels que décrits en note 2.

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

2.4. Regroupements d'entreprises

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2.5. Immeubles de placement

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

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

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

- d'un plateau situé au 2 de rue Bassano à Paris occupé par le Groupe, soit 389 m² (15,35% de l'immeuble) classé en « Actifs corporels », et
- un lot restant sur le programme de vente à la découpe (rue de Rome à Paris) classés en « Stocks d'immeubles ».

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Les méthodes par le revenu :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2.6. Actifs corporels et incorporels

2.6.1. Immeubles n'entrant pas dans la catégorie « immeubles de placement »

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

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

2.6.2. Incorporels, et autres actifs corporels

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

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

- matériel de bureau, informatique : 3 ans

- matériel de transport : 5 ans
- logiciels : 3 ans

2.7. Contrats de location

2.7.1. Contrats de location financement

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

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

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

De tels contrats n'existent pas dans le Groupe

2.7.2. Contrats de location simple

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

2.8. Stocks d'immeubles

Les stocks sont évalués au plus faible de leur coût ou de leur valeur de réalisation. Le coût des stocks comprend tous les coûts d'acquisition, de transformation et les autres coûts encourus (y compris les coûts d'emprunt tels que décrits dans la note 2.9), pour amener ces stocks dans l'état où ils se trouvent.

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

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

2.9. Coûts d'emprunt

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

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

2.10. Dépréciation d'actifs

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

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

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

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

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

2.11. Actifs financiers

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

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

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

2.11.1. Actifs financiers détenus à des fins de transaction

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

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

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

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

2.11.2. Placements détenus jusqu'à leur échéance

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

- ceux que l'entité a désignés, lors de leur comptabilisation initiale, comme étant à la juste valeur par le biais du compte de résultat ;
- ceux que l'entité désigne comme disponibles à la vente ;
- ceux qui répondent à la définition de prêts et de créances.

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

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

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

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

2.11.3. Les prêts et créances

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

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

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

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

2.11.4. Les actifs financiers disponibles à la vente

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

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

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

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

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

2.11.5. Actions propres

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

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

2.11.6. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

2.11.7. Instruments financiers dérivés

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

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

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

2.12. Passifs financiers

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

2.13. Provisions

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

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

2.14. Impôt sur les résultats

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

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

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

2.15. Avantages au personnel

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

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

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

Ces avantages doivent faire l'objet de provisions.

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

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

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

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

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

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

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

2.16. Rémunérations en actions

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

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

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

2.17. Résultat par action

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

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

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

2.18. Revenus des immeubles

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

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

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

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

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

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

2.19. Résultat de cession des immeubles de placement

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

2.20. Secteurs opérationnels

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

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

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

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

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

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

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

Note 3. Périmètre de consolidation

3.1. Liste des sociétés consolidées

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

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

IG = Consolidation par Intégration Globale

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

3.2. Evolution du périmètre

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

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

3.2.1. Acquisition de la Société ALLIANCE 1995

La société VENUS a pris le contrôle de la société ALLIANCE 1995, propriétaire d'un bien immobilier d'exception de 899 m² sis à Megève en Haute Savoie évalué à 11,7 M€ et des valeurs mobilières de placement pour 10,8 M€.

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

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

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

3.2.2. Acquisition de la Société HALPYLLES

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

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

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

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

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

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

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

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

3.2.4. Création de la Société LA FRASSIENNE

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

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

3.2.5. Cession de FRANCE IMMOBILIER GROUP et TAMPICO

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

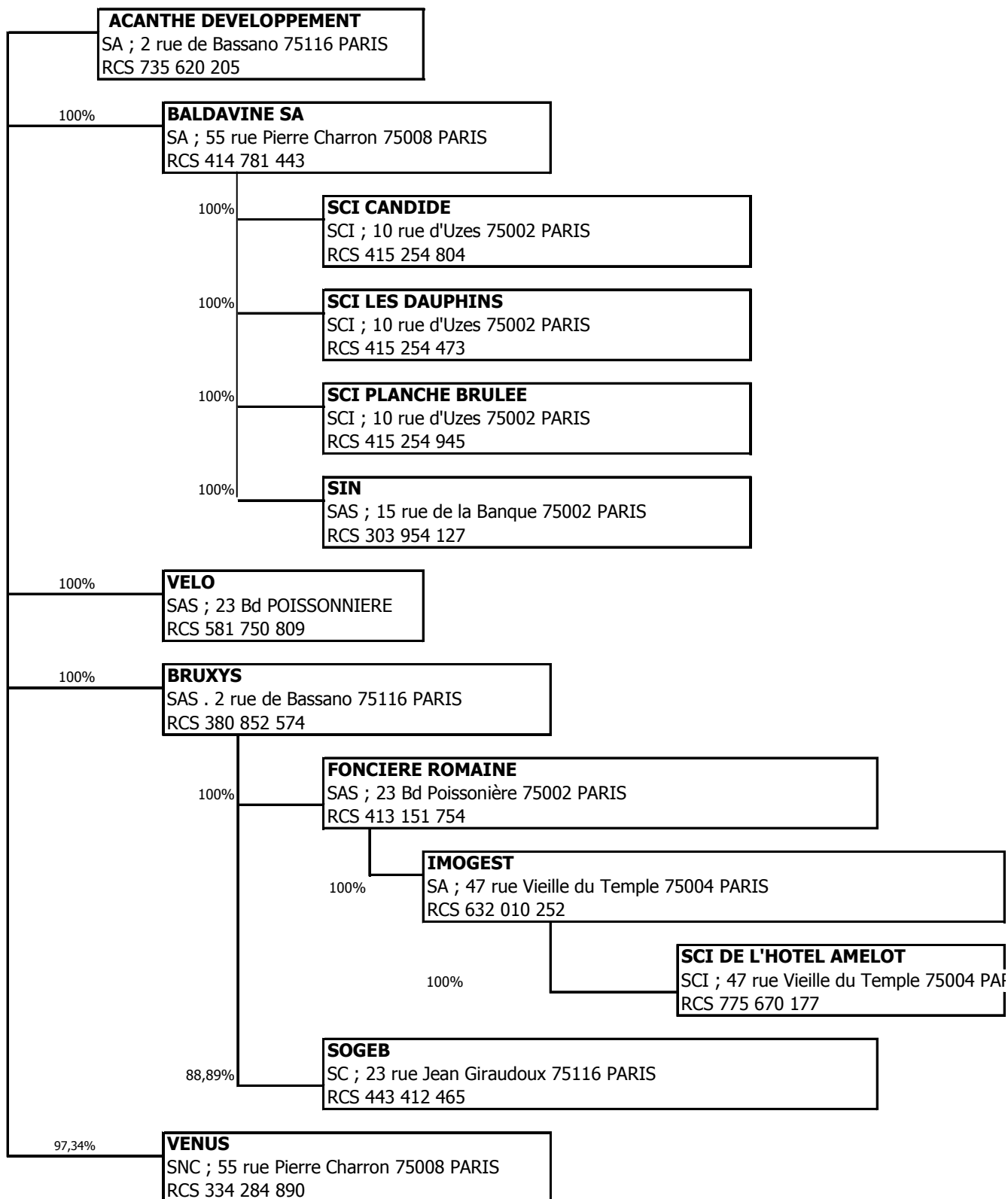
Concernant spécifiquement FIG, la cession s'inscrit dans l'application des décisions exécutoires du Tribunal de Commerce de Paris du 28 septembre 2009 dont la note 9.3.4 résume les conséquences pour la société ACANTHE DEVELOPPEMENT.

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

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

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

3.3. Organigramme



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

100%	SCI LE VOLTAIRE RCS 412 883 670	SC ; 55 rue Pierre Charron 75008 PARIS
100%	AXONNE RCS 478 748 866	SNC ; 55 rue Pierre Charron 75008 PARIS
100%	100%	ADEL RCS 410 347 538 SC ; 55 rue Pierre Charron 75008 PARIS
100%	SCI LE BREVENT RCS 415 254 683	SCI ; 55 rue Pierre Charron 75008 PARIS
100%	FINANCE CONSULTING SA RPM 452.016.337	SA ; 18 avenue DELLEUR B 1170 BRUXELLES Belgique
100%	100%	TREUBEL RC B48444 SA ; 3 avenue Pasteur L2311 Luxembourg
100%	SCI BRIHAM RCS 438 099 897	SCI ; 15 rue de la Banque 75002 PARIS
100%	SCI LE ROUSSEAU RCS 412 883 472	SC ; 10 rue d'Uzes 75002 PARIS
100%	SNC PONT BOISSIERE RCS 444 224 141	SNC ; 10 rue d'Uzes 75002 PARIS
100%	SURBAK RCS 428 634 802	SARL ; 26 rue d'Athènes 75009 PARIS
100%	100%	FINPLAT RC B46611 SA ; 3 avenue Pasteur L2311 Luxembourg
100%	100%	CEDRIANE RCS 414767046 SAS; 51 rue du Fbg Ppoissonnière 75009 PARIS
100%	SCI BRIAULX RCS 438099921	SCI ; 2 rue de Bassano 75016 PARIS
100%	SAUMAN FINANCE RPM 479.068.944	SAS ; 18 avenue DELLEUR B 1170 BRUXELLES Belgique
100%	Société Civile CHARRON RCS 410 384 879	SC ; 55 rue Pierre Charron 75008 PARIS
100%	LORGA RCS 428 668 511	EURL ; 26 rue d'Athènes 75009 PARIS
100%	BASNO RCS 399349984	SC ; 2 rue de Bassano 75008 PARIS
100%	100%	FONCIERE DU ROCHER RCS 447 589 021 SCI ; 15 rue de la Banque 75002 PARIS
100%	SFIF RCS 542 046 792	SAS ; 23 bd Poissonnière 75002 PARIS

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

Note 4. Notes annexes : bilan

4.1. Actifs non courants non financiers

4.1.1. Variation de la valeur des immeubles de placements.

Au 31 décembre 2010 :

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

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

(1) Un immeuble de 930 m² sis au 24 rue Georges Bizet à Paris (16^{ème}) a été acquis pour 9.770 K€ (droits inclus) par la société BASNO ; cet immeuble est contigu au bien immobilier du 2 rue Bassano et représente une synergie évidente pour l'ensemble immobilier ainsi constitué.

- (2) Les dépenses immobilisées correspondent aux travaux réalisés sur les immeubles de placements, Les dépenses immobilisées correspondent aux travaux réalisés sur les immeubles de placements, principalement :
- au 2-4 rue de Lisbonne Paris (8^{ème}) pour 1.245 K€, représentatif d'une taxe de création de bureaux
 - à l'hôtel Aujon à Flaine (74) pour 793 K€,
 - au 17 rue François 1^{er} à Paris (8^{ème}) pour 580 K€,
 - à la Tour Atlantique à La Défense pour 492 K€,
 - au 23 Bd Poissonnière à Paris (8^{ème}) pour 272 K€,
 - au 7 rue de Surène à Paris (8^{ème}) pour 98 K€.

- (3) L'accroissement d'actifs immobiliers issu des regroupements d'entreprises regroupe :
- un bien sis à Megève, issu de la prise de contrôle de la société ALLIANCE 1995 (cf. § 3.2.1),
 - un ensemble immobilier dans le quartier du Marais, Paris (4^{ème}), issu de la prise de contrôle de la société SOCIETE IMMOBILIERE ET DE GESTION - IMOGEST (cf. § 3.2.3).

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

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

Ainsi que des lots de copropriétés dans les immeubles sis :

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

Au 31 décembre 2009 :

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

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

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

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

Bien détenu par la société CEDRIANE :

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

Biens détenus par le sous groupe VENUS :

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

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

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

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

Au 31 décembre 2010 :

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

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

Au 31 décembre 2009 :

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

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

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

Au 31 décembre 2010 :

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

Au 31 décembre 2009 :

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

4.1.4. Variation des valeurs nettes d'immobilisations incorporelles

Au 31 décembre 2010 :

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

Au 31 décembre 2009 :

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

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

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

4.2. Stocks d'immeubles

Au 31 décembre 2010 :

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

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

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

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

Au 31 décembre 2009 :

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

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

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

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

4.3. Actifs financiers

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

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

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

4.3.1. Actifs financiers non courants

Au 31 décembre 2010 :

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

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

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

- (3) Les dépôts (fonds de roulement) concernent les sommes versées aux syndics des immeubles exploités.
- (4) Prêt consenti à la société ADT pour 5.160 K€ et garanti par le nantissement des parts VENUS détenus par ADT SIIC ;
- (5) Contrat de garantie de taux souscrit en couverture du risque de taux de l'emprunt contracté auprès de la LANDESBANK SAARL ressortant à 35 K€ au 31.12.2010

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

Au 31 décembre 2009 :

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

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

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

4.3.2. Clients et comptes rattachés et autres créances

Au 31 décembre 2010 :

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

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

- Créances de TVA pour 987 K€,
- Des fonds détenus par les notaires pour 1.306 K€,
- Gestionnaires d'immeuble pour 437 K€,
- Produits à recevoir : acompte d'Impôt Société restituable (versé par anticipation) pour 4.626 K€,
- Avances fournisseurs pour 107 K€,
- Etalement des loyers selon IAS 17 pour 1.360 K€ : æ compte de régularisation permet d'étaler linéairement conformément aux normes IFRS sur la totalité de la durée des baux les décalages de loyers issus de période de franchise de loyer ou de progressivité du montant du loyer annuel,
- Séquestre auprès de la BNP pour 1.700 K€ : ce séquestre est du aux litiges mentionnés dans la note 9.3.4,
- Créance hypothécaire à encaisser dans le cadre d'une procédure de liquidation judiciaire par la société CEDRIANE pour 902 K€,
- Une créance sur la société SEK HOLDING de 1.098 K€(avec un protocole concernant le règlement),
- Une créance sur la société HILLGROVE de 1.554 K€ (emboursée en avril 2011),

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

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

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

Au 31 décembre 2009 :

en K€	31/12/2009					
	Valeur Brute	Dépréciation	Valeur nette	Echéance à un an au plus	Echéance à plus d'un an et à moins de 5 ans	Echéance à plus de 5 ans
Clients et comptes rattachés	7 885	608	7 277	7 277	-	-
Autres créances	10 472	-	10 472	9 627	578	267
TOTAUX	18 357	608	17 749	16 904	578	267

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

- Créances de TVA pour 1.684 K€,
- Frais d'actes versés non facturés pour 258 K€ qui trouvent leur contrepartie en fournisseurs factures non parvenues,
- Gestionnaires d'immeuble pour 409 K€,
- Produits à recevoir : acompte d'Impôt Société restituable (versé par anticipation) pour 4.657 K€,
- Avances fournisseurs pour 71 K€,
- Etalement des loyers selon IAS 17 pour 1.071 K€ : ce compte de régularisation permet d'étaler linéairement conformément aux normes IFRS sur la totalité de la durée des baux les décalages de loyers issus de période de franchise de loyer ou de progressivité du montant du loyer annuel,
- Créance hypothécaire à encaisser dans le cadre d'une procédure de liquidation judiciaire par la société CEDRIANE pour 902 K€,
- Refacturation de frais liés à l'ancienne activité dans le secteur du luxe de la société FIG pour 515 K€,
- Créances diverses pour 191 K€.

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

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

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

4.3.3. Actifs financiers courants

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

Cet actif est qualifié d'actif financier détenu à des fins de transaction dont les modes de comptabilisation et d'évaluation sont décrits à la note 2.11.1.

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

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

4.3.4. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

4.3.5. Juste valeur des actifs financiers

La valeur au bilan des créances clients, des autres créances et des autres actifs courants représente une bonne approximation de leur juste valeur. En effet, lors de la perception d'indices de dépréciations (impayés clients,

autres créances non recouvrables), une provision est constatée, afin d'ajuster le montant de la créance à l'entrée de ressources potentiellement envisageable.

4.4. Capitaux propres

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

4.4.1. Description de la structure du capital

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

Par ailleurs, la SA Paris Hôtels Roissy Vaugirard (P.H.R.V), filiale des groupes AGF et GMF et de la société COFITEM-COFIMUR a déclaré, en février 2008, détenir plus de 5% du capital social et des droits de vote aux Assemblées Générales (seuil franchi le 7 février 2008 en procédant à l'acquisition de 4 355 295 actions sur le marché). La société P.H.R.V n'a pas fait de franchissement de seuil à la baisse depuis cette date.

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

4.4.2. L'information sur les pactes d'actionnaires

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

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

4.4.3. L'information spécifique lorsque la Société est contrôlée

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

4.4.4. Augmentations de capital de l'exercice

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

4.4.5. Distributions

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

4.4.6. Paiement fondé sur des actions

4.4.6.1. Décisions des Conseils d'administration

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

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

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

Le Conseil d'administration du 28 août 2009 :

- a constaté la renonciation expresse par M. DUMENIL, par courrier en date du 3 août 2009, à la totalité des options qui lui avaient été attribuées par le Conseil d'administration du 25 juillet 2007,
- a décidé d'attribuer, sur la base de l'autorisation donnée par l'Assemblée générale mixte du 21 mars 2007, 9.936.436 options de souscription ou d'achat d'actions, dont le prix d'exercice est fixé à 1,24 €,

- a décidé, conformément à l'article L.225-185 du Code de commerce, que M. DUMENIL devra conserver 1 % des actions issues de la levée des options jusqu'à la cessation de ses fonctions de Président directeur général, sous réserve que cette obligation n'ait pas pour conséquence la remise en cause, pour la société, du bénéfice du régime SIIC.

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

4.4.6.2. Valorisation du coût du paiement fondé sur des actions

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

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

4.4.7. Intérêts minoritaires

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

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

4.5. Passifs financiers

4.5.1. Détail des passifs financiers courants et non courants

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

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

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

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

- auprès de la DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK concernant le bien sis boulevard Haussmann pour un capital restant du de 4.347 K€,
- auprès de la DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK concernant le bien sis rue d'Edimbourg pour un capital restant du de 2.866 K€,
- auprès de la AAREAL concernant le bien sis 55 rue de Lisbonne pour un capital restant du de 1.822 K€,
- auprès de la DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK concernant le bien sis rue de Marignan pour un capital restant du de 1.765 K€,
- auprès de la SADE concernant le bien Bois Candide sis à Ferney-Voltaire pour un capital restant du de 483K€,
- auprès de la SADE concernant le bien Le Brévent sis à Ferney-Voltaire pour un capital restant du de 191K€,

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

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

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

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

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

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

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

Instruments dérivés au 31/12/2010

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

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

4.5.2. Juste valeur des passifs financiers

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

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

4.6. Echancier des dettes

Au 31 décembre 2010 :

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

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

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

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

Le poste « Autres dettes » se compose principalement de :

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

Au 31 décembre 2009 :

en milliers d'€	TOTAL	Echéance à un an au plus	Echéance à plus d'un an et à moins de 5 ans	Echéance à plus de 5 ans
Emprunts et dettes fin. auprès des établissements de crédit (1)	98 310	6 380	20 693	71 237
Dépôts et cautionnements	3 580	3 580	-	-
Dettes fournisseurs	4 471	4 471	-	-
Dettes fiscales et sociales	2 032	2 032	-	-
Autres dettes	965	965	-	-
Autres passifs courants	87	87	-	-
TOTAUX	109 445	17 515	20 693	71 237

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

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

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

Le poste « Autres dettes » se compose principalement de :

- Clients créditeurs pour 616 K€ (ce poste enregistre principalement les règlements anticipés des clients et, les dépôts de garantie et avances de charges locatives dues aux clients à la fin de leur bail)
- Avoirs à établir pour 170 K€, correspondants à la reddition des comptes de locataires
- Charges à payer sur litige commercial 149 K€ : charge refacturée dont la contrepartie est en autres créances.

Note 5. Notes annexes : compte de résultat

5.1. Revenus nets des immeubles

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

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

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

L'évolution des loyers à périmètre constant est de :

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

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

5.2. Revenus nets de la promotion immobilière

Le résultat net de la promotion immobilière correspond :

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

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

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

5.3. Résultat opérationnel

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

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

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

Les autres frais généraux de l'exercice ont connu une augmentation liée notamment à 337 K€ d'honoraires juridiques comptabilisés dans le cadre du litige qui oppose la société aux actionnaires minoritaires de l'ancienne filiale FIG. Les frais d'acquisition de la participation IMOGEST (290 K€) sont également comptabilisés en charges d'exploitation conformément à la norme IFRS 3 révisée. Enfin, des frais d'actes régularisant des transferts de propriété ont été comptabilisés pour un montant de 315 K€.

Les frais de personnel enregistrent notamment la comptabilisation, conformément à IFRS 2, de la charge d'attribution d'actions gratuites octroyées en 2007 dont la période d'acquisition était de quatre ans pour 2,3 M€

La charge comptabilisée a pour contrepartie, les réserves consolidées, (cf. note 9.7). Ils comprennent aussi pour 100 K€ la charge liée à l'arrivée durant l'exercice d'une Directrice de l'immobilier qui a quitté le Groupe en janvier 2011.

Par comparaison, la charge comptabilisée en 2009, dont la contrepartie était inscrite au poste de réserves (cf. note 9.7 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2009) comprenait :

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

Les dotations aux autres amortissements et provisions enregistrent cet exercice principalement la dépréciation des créances clients (865 K€). L'exercice précédent ce poste avait enregistré principalement la dépréciation de l'écart d'acquisition relatif à l'entrée dans le groupe consolidé du sous groupe VENUS pour 1.633 K€ (cf. note 1.3.2 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2009).

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

5.4. Résultat net

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

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

5.5. Résultat de cession des immeubles de placement

Exercice 2010 :

Les cessions des immeubles sis :

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

Ainsi que des lots de copropriétés dans les immeubles sis :

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

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

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

Exercice 2009 :

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

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

5.6. Vérification de la charge d'impôt

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

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

Note 6. Secteurs opérationnels

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

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

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

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

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

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

Patrimoine immobilier (par secteur géographique)

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

Au 31 décembre 2010 :

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

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

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

Informations bilantielles par secteur d'activité au 31 décembre 2010

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

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

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

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

Les acquisitions sont détaillées dans la note 4.1.1.

Compte de résultat par zone géographique au 31 décembre 2010

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

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

Informations bilantielles par zones géographiques au 31 décembre 2010

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

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

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

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

Les acquisitions sont détaillées dans la note 4.1.1.

Au 31 décembre 2009 :

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

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

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

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

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

Informations bilantielles par secteur d'activité au 31 décembre 2009

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

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

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

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

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

Compte de résultat par zone géographique au 31 décembre 2009

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

Informations bilantielles par zones géographiques au 31 décembre 2009

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

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

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

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

Note 7. Engagements hors bilan

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

7.1. Engagements hors bilan liés au périmètre du groupe consolidé

7.1.1. Engagements donnés

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

7.1.2. Engagements reçus

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

7.2. Engagements hors bilan liés aux opérations de financement

7.2.1. Engagements donnés

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

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

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

Durée des engagements

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

Les durées des engagements sont liées à celles des emprunts.

Nantissements Garanties et Sûretés :

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

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

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

Autres engagements

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

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

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

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

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

7.2.2. Engagements reçus

Garantie du prêt accordé à la société ADT SIIC : nantissement des parts sociales de la société VENUS détenues par ADT SIIC dont la valeur issue des comptes consolidés est de 3.571 K€ (intérêts minoritaires).

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

Garantie de passif donnée par les cédants des titres IMOGEST à hauteur de 500 K€ jusqu'au 15/10/2012.

Caution de la banque PICTET dans le cadre de la garantie de passif donnée par les cédants des titres IMOGEST à hauteur de 500 K€ jusqu'au 15/10/2012.

7.3. Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles du groupe

7.3.1. Engagements donnés

Le Groupe a choisi la société EIFFAGE pour effectuer les travaux de réhabilitation de l'immeuble situé rue François 1^{er}. Le montant prévu des travaux est de 6,2M€.

Des inscriptions du privilège du Trésor ont été prises à l'encontre de certaines sociétés du groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT en garantie des impositions contestées pour un montant de 5 161 K€ au 31 décembre 2010 (cf. note 9.2.1).

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

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

La répartition des montants d'hypothèques est la suivante :

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

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

7.3.2. Engagements reçus

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

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

Note 8. Exposition aux risques

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

8.1. Risque sur la gestion du capital

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

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

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

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

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

8.2. Risque de taux

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

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

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

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

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

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

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

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

8.3. Risque de liquidité

8.3.1. Risque lié aux investissements futurs

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

8.3.2. Risque de liquidité court terme

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

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

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

Créances échues mais non dépréciées :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

8.4. Risque de contrepartie

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

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

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

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

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

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

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

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

8.5. Risque fiscal lié au statut de SIIC

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

8.6. Risque d'assurance

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

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

8.7. Risque de change

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

8.8. Risque sur actions propres

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

8.9. Risque de marché

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

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

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

- Le taux d'occupation des immeubles :

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

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

- L'évolution du marché immobilier :

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

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

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

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

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

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

- o Evolution de l'indice de référence des loyers

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

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

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

- La maturité des baux

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

En K€	Total	Echéance à un an au plus	Echéance à plus d'un an et à moins de 5 ans	Echéance à plus de 5 ans
Maturité	12 856	2 260	5 964	4 632
	12 856	2 260	5 964	4 632

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

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

Note 9. Autres informations

9.1. Actif net réévalué

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

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

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

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

- Le Marché de l'investissement en 2010 :

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

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

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

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

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

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

- Le Marché locatif en 2010 :

Le marché de bureaux francilien a enregistré une très bonne performance en 2010 avec une progression des commercialisations de bureaux de 53% par rapport à l'an dernier soit plus de 920.000 m² placés sur 2,16 Millions de m². Cette amélioration est non négligeable au vu du contexte économique frileux et permet ainsi de stabiliser les valeurs locatives voir même un rebond dans certains secteurs comme le QCA. La demande des petites et moyennes surfaces est toujours très active.

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

Suite à cette relance de la demande, les loyers moyens parisiens se sont raffermis en 2010 et ont connu une hausse annuelle de 2,7% en particulier pour les surfaces neuves, restructurées ou rénovées. Dans Paris QCA (Quartier

Central des Affaires), le loyer moyen « prime » a quant à lui progressé de 11%. Le sentiment justifié d'une rareté des offres de grande qualité bien situées ont permis de tirer les loyers vers le haut.

- Perspectives 2011 :

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

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

En effet, il est retenu que les volumes investis en France devraient avoisiner les 15 Mds d'Euros et une demande placée entre 2,2 et 2,4 Millions de m² soit un score encore en progression par rapport à l'an dernier.

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

- Le Patrimoine du Groupe :

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

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

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

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

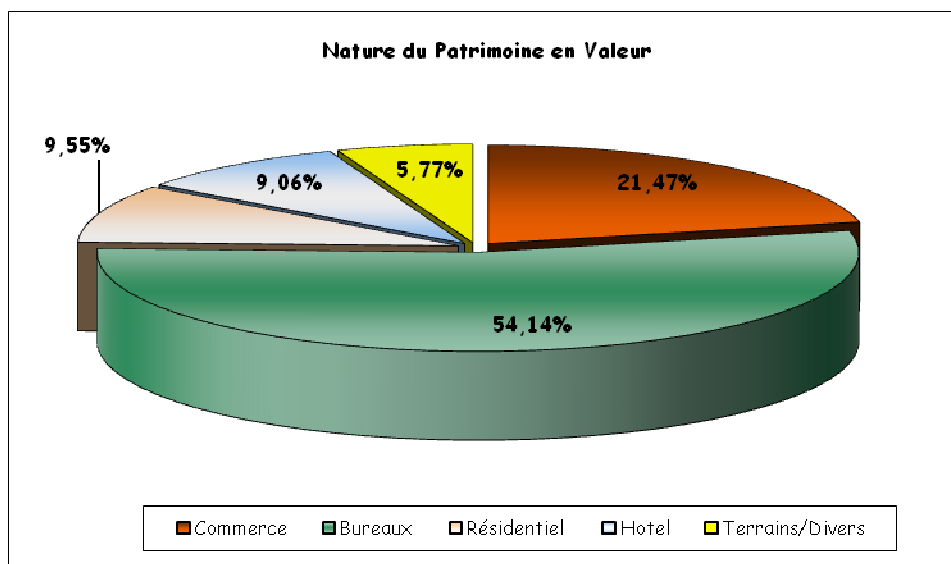
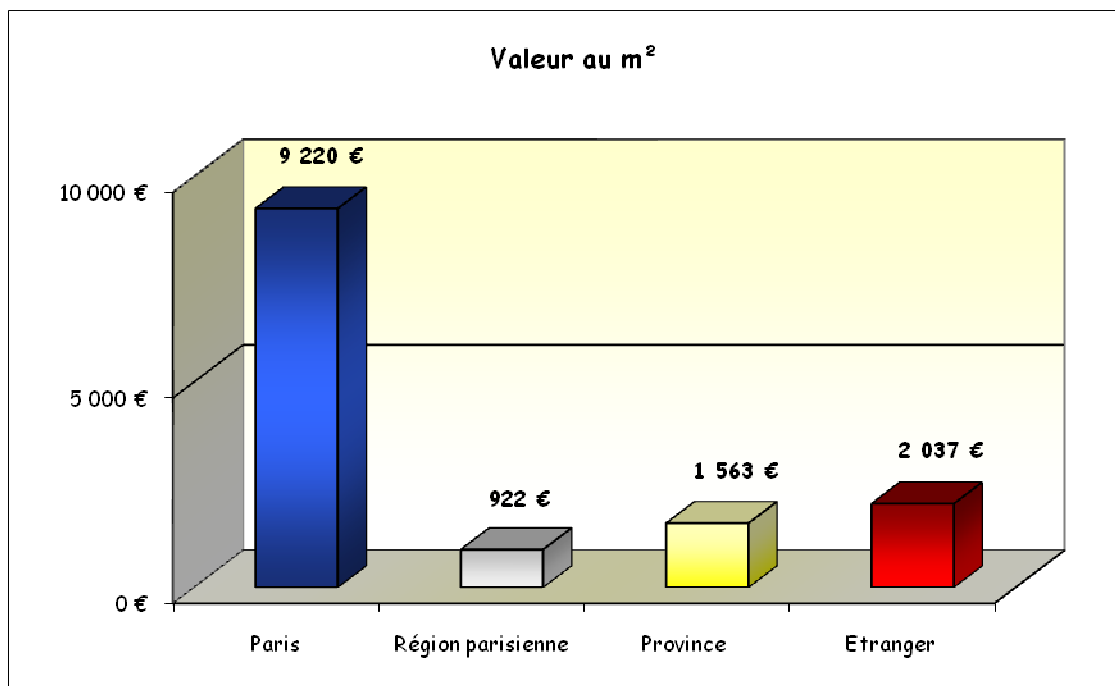
Le Groupe a procédé cette année à de nombreux arbitrages concernant des actifs non stratégiques : des biens situés à Paris mais n'étant pas exactement dans le cœur de cible du groupe (lots de copropriété, résidence hôtelière, projet de vente à la découpe, immeubles situés à la limite du 8^{ème} arrondissement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

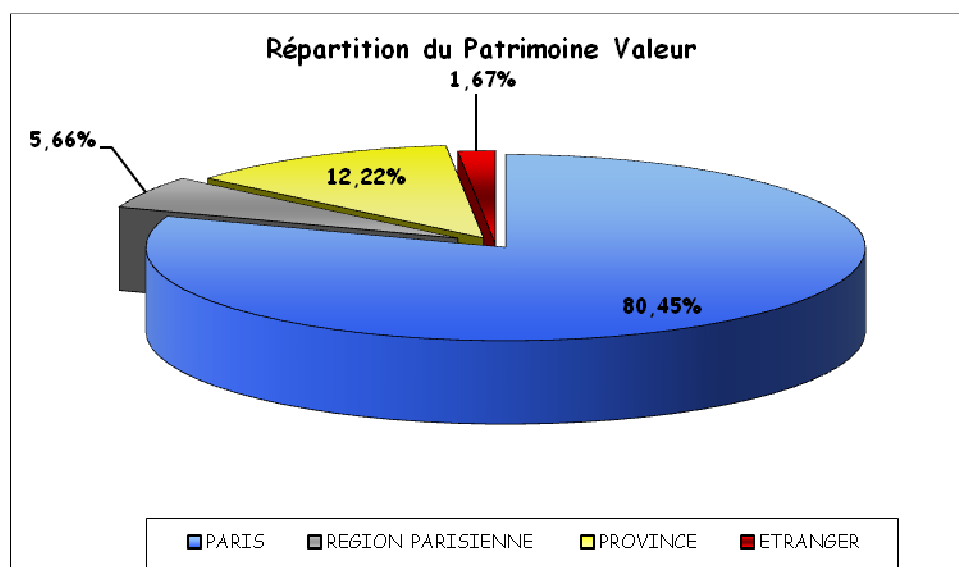
Au niveau des investissements, le groupe a acquis un ensemble de deux chalets à Megève (74), un immeuble de bureaux de 930 m² situé rue Georges Bizet et contigu à l'immeuble de la rue de Bassano (Paris 16^{ème}) ce qui permet de disposer d'un patrimoine exceptionnel d'une surface de 4.400 m² dans ce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

Le patrimoine du groupe est estimé à 370.517 K€, après déduction des travaux évalués à 6.000 K€ et prise en compte de la commercialité à céder pour 3.775 K€. Il est composé à hauteur de 200.586 K€ de bureaux, 79.549 K€ de commerces, 33.587 K€ de murs d'hôtels et résidences hôtelières, 35.402 K€ d'immeubles résidentiels et 3.464 K€ de charges foncières et de parkings auxquels serajoutent 17.930 K€ correspondant à l'hôtel particulier sis rue Vieille du Temple acquis en octobre 2010 et qui va faire l'objet d'une restructuration en bureaux, commerces et éventuellement en habitation. En surfaces, les bureaux représentent 41.162 m², les commerces 12.071 m², les hôtels 28.798 m² et le résidentiel 3.324 m². L'immeuble en restructuration représente 1.718 m² et les charges foncières 1126a76ca.

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

Les valeurs moyennes au m² suivantes ressortent de ces expertises :





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

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

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

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

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

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

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

En K€

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

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

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

9.2. Situation fiscale

Le Groupe n'est pas intégré fiscalement.

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

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

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

9.3. Litiges

9.3.1. Litiges Fiscaux

Suite à plusieurs contrôles fiscaux portant, pour l'essentiel, sur les exercices 2002 à 2005, l'Administration Fiscale a adressé à différentes sociétés du Groupe dont la société ACANTHE DEVELOPPEMENT des propositions de rectifications pour un montant total d'impôt en principal de 9,26 M€ (hors intérêts de 1,0 M€ et majorations de 3,81 M€).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Les autres litiges fiscaux sont non significatifs.

9.3.2. Actions du minoritaire de SOGEB

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

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

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

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

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

9.3.3. Litiges immobiliers

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

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

C'est dans ces conditions que la société VELO a été assignée par GERY DUTHEIL en paiement de factures à hauteur de 927 K€.

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

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

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

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

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

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

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

9.3.4. Litiges CICOBAIL-ING LEASE

La société ACANTHE DEVELOPPEMENT s'était constituée caution solidaire à hauteur de 4.840 K€ en faveur de sa filiale AD INVEST en juillet 2003, dans le cadre du contrat de crédit-bail signé avec les établissements EUROSIC (aux droits duquel vient la société CICOBAIL) et ING LEASE. Ce contrat avait été conclu pour le financement de 4.598 m² de bureaux occupés par la société FORCLUM dans le Centre d'Affaires Paris Nord situé au Blanc-Mesnil.

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

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

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

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

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

9.3.5. Autres Litiges

a/ les jugements du 28 septembre 2009

Par trois jugements rendus par le Tribunal de Commerce de Paris le 28 septembre 2009, l'Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire de FIG en date du 24 février 2004 a été annulée en toutes ses résolutions ainsi que tous

les actes s'y rapportant et tous les actes subséquents. L'objet de cette Assemblée consistait notamment dans l'apurement des pertes par réduction du capital à zéro immédiatement suivie d'une augmentation de capital social.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

c/ litiges FIG concernant encore la société ACANTHE DEVELOPPEMENT

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

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

- Les jugements du Tribunal de Commerce de Paris du 14 janvier 2011 ont débouté MM. BARTHES et CEUZIN d'une part, et NOYER d'autre part, de leurs demandes de nullité des opérations postérieures à l'Assemblée annulée de FIG du 24 février 2004, et pour les mêmes motifs de leurs demandes formées à l'encontre d'ACANTHE DEVELOPPEMENT. Ces jugements ont condamné les sociétés FIG et TAMPICO à indemniser les anciens minoritaires « à hauteur des droits qu'ils détenaient dans les capitaux propres de FIG et dans les distributions de dividendes et réserves effectuées en tenant compte de l'évolution de leur participation lors des différentes opérations ayant affecté l'actif net de FIG depuis l'AGOE du 24 février 2004 ». Monsieur KLING, expert, a reçu la mission de chiffrer ce préjudice mis à la charge de TAMPICO et de FIG. La société TAMPICO a du pallier la carence des anciens minoritaires qui ont refusé de consigner les frais d'expertise mis à leurs charges par ces jugements. A noter qu'un rapport établi en novembre 2010 à la demande d'ACANTHE DEVELOPPEMENT par Monsieur Vincent FAYEIN (Fiduciaire du Valois), expert de justice près la Cour d'appel de Paris, a d'ores et déjà estimé ce préjudice à la somme globale de 50 K€ pour l'ensemble des anciens actionnaires minoritaires. Ces jugements assortis de l'exécution provisoire ont fait l'objet d'un appel de la part des anciens actionnaires minoritaires.

- Par une ordonnance de référé du 15 juin 2010 prononcée à la demande de MM. BARTHES et CEUZIN, le Président du Tribunal de Commerce de Paris a ordonné le séquestre de 95.496 parts sociales de la SNC VENUS appartenant à ACANTHE DEVELOPPEMENT, entre les mains de la SCP CHEVRIER de ZITTER-ASPerti, Huissiers de justice. Cette ordonnance n'a pas pu être exécutée par l'huissier. Par ordonnance sur requête non contradictoire du 16 septembre 2010 prononcée à la demande de MM BARTHES et CEUZIN, le Président du Tribunal de Commerce de Paris a ordonné le séquestre de la somme de 15.179.894,85 € (correspondant à l'intégralité du dividende voté par l'Assemblée Générale des Actionnaires d'ACANTHE DEVELOPPEMENT du 18 juin 2010) entre les mains de la SCP CHEVRIER de ZITTER-ASPerti, Huissiers de justice. Par une ordonnance de référé du 8 octobre 2010, le Président du Tribunal a cantonné le montant de ce séquestre à la somme de 1.700.000 €. Cette ordonnance a été confirmée par un arrêt de la Cour d'appel de Paris du 8 décembre 2010. Le jugement au fond prononcé par le Tribunal de Commerce le 14 janvier 2011 ayant vidé de leur objet ces deux séquestres, ACANTHE DEVELOPPEMENT a demandé la rétractation des trois ordonnances en cause et la mainlevée desdits séquestres. Une ordonnance de référé du 29 mars 2011 a débouté ACANTHE DEVELOPPEMENT de sa demande relative à l'ordonnance du 15 juin 2010 et l'a déclarée irrecevable s'agissant de sa demande relative aux ordonnances des 16 septembre et 8 octobre 2010 (compétence exclusive de la Cour d'appel de Paris). ACANTHE DEVELOPPEMENT a interjeté appel de la décision relative au séquestre des parts VENUS et porté celle relative au séquestre de 1,7 M€ devant la Cour d'appel de Paris.

9.4. Entités ad hoc

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

9.5. Parties liées

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

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

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

Les opérations liées courantes ont été les suivantes :

a) la société mère :

En K€ Nature de la prestation	Contre partie liée Nom	Contre partie liée Liens	Solde au bilan (1)	Impact résultat (2)
Honoraires de management versé à	ARDOR CAPITAL	Actionnaire d'ACANTHE DEVELOPPEMENT	0	-200
Mise à disposition de personnel	ARDOR CAPITAL	Actionnaire d'ACANTHE DEVELOPPEMENT	39	39

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

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

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

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

Néant

c) les filiales :

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

d) les entreprises associées :

Néant

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

Néant

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

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

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

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

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

g) les autres parties liées.

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

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

9.6. Effectifs

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

- cadres : 10
- non cadres: 8

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

9.7. Rémunérations

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

Les actions gratuites, allouées à M. Alain DUMENIL au cours de l'exercice 2007 (cf. note 9.8) se traduisent, conformément à la norme IFRS 2, par une charge de personnel sur l'exercice 2010 de 2,3 M€, au titre des actions gratuites dont la période d'acquisition est de quatre ans.

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

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

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

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

a) Avantages à court terme

Néant

b) Avantages postérieurs à l'emploi

Néant

c) Autres avantages à long terme

Néant

d) Les indemnités de fin de contrat

Néant

e) Les paiements en actions
Néant

9.8. Rémunération en Actions

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

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

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

Le Conseil d'administration du 28 août 2009 :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

9.9. Provision retraite

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

Taux de progression des salaires : 2% par an ;

Taux d'actualisation : 3.84 % (TMO 1^{er} semestre 2010 + 0,25%) ;

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

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

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

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

9.10. Résultat par action

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

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

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

L'instrument tels que décrit à la note 9.1 dont le prix d'exercice est supérieur au cours moyen de l'exercice 2010 pourrait éventuellement diluer le résultat de base par action dans le futur mais n'est pas inclus dans le calcul du résultat dilué par action ci-dessous

Résultat par Action au 31 décembre 2010

Numérateur	
Résultat net part du groupe au 31 décembre 2010 (en K€)	(292)
Dénominateur	
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif	<u>103 869 052</u>
Résultat net part du groupe par action non dilué (en euros)	-0,003
Résultat net part du groupe par action dilué (en euros)	-0,003

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

Résultat par Action au 31 décembre 2009

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

9.11. Informations relatives aux locations au 31 décembre 2010

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

En K€	Total	Echéance à un an au plus	Echéance à plus d'un an et à moins de 5 ans	Echéance à plus de 5 ans
Loyers à percevoir	52 104	12 856	34 616	4 632
	52 104	12 856	34 616	4 632

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

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

9.12. Faits caractéristiques intervenus depuis le 31 décembre 2010

Les jugements du Tribunal de Commerce de Paris du 14 janvier 2011 ont débouté MM. BARTHES et CEUZIN d'une part, et NOYER d'autre part, de leurs demandes de nullité des opérations postérieures à l'Assemblée annulée de FIG du 24 février 2004, et pour les mêmes motifs de leurs demandes formées à l'encontre d'ACANTHE DEVELOPPEMENT (cf. note 9.3.4). Ces jugements assortis de l'exécution provisoire ont fait l'objet d'un appel de la part des anciens minoritaires.

Le jugement au fond prononcé par le Tribunal de Commerce le 14 janvier 2011 ayant vidé de leur objet ces deux séquestres, ACANTHE DEVELOPPEMENT a demandé la rétractation des trois ordonnances en cause et la mainlevée desdits séquestres. Une ordonnance de référé du 29 mars 2011 a débouté ACANTHE DEVELOPPEMENT de sa demande relative à l'ordonnance du 15 juin 2010 et l'a déclarée irrecevable s'agissant de sa demande relative aux ordonnances des 16 septembre et 8 octobre 2010 (compétence exclusive de la Cour d'appel de Paris). ACANTHE DEVELOPPEMENT a interjeté appel de la décision relative au séquestre des parts VENUS et porté celle relative au séquestre de 1,7 M€ devant la Cour d'appel de Paris (cf. note 9.3.4).

.....

ACANTHE DEVELOPPEMENT

Société Anonyme

2, rue Bassano
75116 PARIS

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2010

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

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

ACANTHE DEVELOPPEMENT

Société Anonyme

2, rue Bassano
75116 PARIS

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2010

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société ACANTHE DEVELOPPEMENT, tels qu'ils sont joints au présent rapport;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessous, nous attirons votre attention sur le point exposé dans la note 6 de l'annexe aux états financiers relatifs aux litiges fiscaux et aux autres litiges dont la société est partie, et qui précise les motifs ayant conduit à ne pas constituer de provisions à ce titre.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Sur la base de nos travaux et des informations qui nous ont été communiquées à ce jour, et dans le cadre de l'appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous avons notamment vérifié que la note 6 "Litiges" donnait une information appropriée sur la situation de la société au regard des litiges en cours.
- La note 3.2 "Titres de participation et créances rattachées" décrit les principes et modalités d'évaluation des titres de participation et des créances rattachées.

Nos travaux ont consisté à nous assurer de la correcte évaluation de ces titres de participation et des créances rattachées au regard de la valeur des immeubles détenus par ces sociétés, sur la base des rapports d'expertise et de leurs situations financières, conformément aux principes comptables en vigueur et que la note de l'annexe donnait une information appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 29 avril 2011

Les Commissaires aux Comptes

Audit et Conseil Union

Deloitte & Associés

Jean-Marc FLEURY

Albert AIDAN

ACANTHE DEVELOPPEMENT

Société Anonyme

2, rue Bassano
75116 PARIS

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2010

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

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

ACANTHE DEVELOPPEMENT

Société Anonyme

2, rue Bassano
75116 PARIS

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2010

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société ACANTHE DEVELOPPEMENT, tels qu'ils sont joints au présent rapport;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessous, nous attirons votre attention sur le point exposé dans la note 9.3 de l'annexe aux états financiers consolidés relatifs aux litiges fiscaux et immobiliers en cours et d'autre part aux autres litiges dont le Groupe est partie, et qui précise les motifs ayant conduit à ne pas constituer de provisions à ce titre.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- La note 2.5 "Immeubles de placement" décrit les principes et modalités d'évaluation du patrimoine immobilier du Groupe.

Nous avons examiné la méthodologie d'évaluation mises en œuvre par les experts et nous nous sommes assurés que la détermination de la juste valeur des immeubles de placement est effectuée sur la base de ces expertises externes et que la note de l'annexe donnait une information appropriée.

- Dans le cadre de l'appréciation des règles et principes comptables suivis par votre Groupe, nous avons notamment vérifié que la note 9.3 "Litiges" donnait une information appropriée sur la situation de votre Groupe au regard des litiges fiscaux, litiges immobiliers et autres litiges en cours auxquels est partie le Groupe.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 29 avril 2011

Les Commissaires aux Comptes

Audit et Conseil Union

Deloitte & Associés

Jean-Marc FLEURY

Albert AIDAN

AUDIT ET CONSEIL UNION
17 bis, rue Joseph de Maistre
75876 PARIS CEDEX 18

DELOITTE & ASSOCIES
185, avenue Charles-de-Gaulle
B.P. 136
92524 NEUILLY-SUR-SEINE CEDEX

Commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris

ACANTHE DEVELOPPEMENT

Société Anonyme au capital de 41.721.357 Euros

2, rue de Bassano
75116 PARIS

==--==

RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES

ASSEMBLEE GENERALE D'APPROBATION DES COMPTES
DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2010

AUDIT ET CONSEIL UNION
17 bis, rue Joseph de Maistre
75876 PARIS CEDEX 18

DELOITTE & ASSOCIES
185, avenue Charles-de-Gaulle
B.P. 136
92524 NEUILLY-SUR-SEINE CEDEX

Commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris

ACANTHE DEVELOPPEMENT

RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES

ASSEMBLEE GENERALE D'APPROBATION DES COMPTES
DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2010

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R.225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS SOUMIS A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article L. 225-40 du code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Avec la société MEP CONSULTANTS :

Monsieur Philippe MAMEZ, Directeur Général Délégué et administrateur de votre société est également gérant de la société MEP CONSULTANTS.

Par un Conseil d'administration en date du 13 janvier 2010, votre société a autorisé la signature d'un avenant au contrat de service conclu avec la société MEP CONSULTANTS, prorogeant ledit contrat jusqu'au 31 décembre 2010 et fixant la rémunération à 16.000 € hors taxes par mois. Les prestations de nature exceptionnelle donnent droit à une rémunération supplémentaire sur la base de 1.700 € par jour travaillé. Cette rémunération s'entend hors frais exceptionnels, tels que frais de déplacement, hébergement et restauration.

Ces services comprennent le conseil et l'assistance pour la gestion de l'endettement financier, les relations avec les autorités de marché et la communication de votre société.

Le montant des prestations facturées à votre société s'élève à 200.500 € H.T. au titre de l'exercice 2010.

Avec la société LORGA :

La société LORGA est une sous-filiale de votre société.

Par un Conseil d'administration en date du 6 juillet 2010, votre société s'est porté garant à première demande à l'égard de la société ANTHURIUM, acquéreur de l'immeuble sis 3 rue d'Edimbourg – 75009 Paris appartenant à la société LORGA, à hauteur d'un montant maximum de 250.000 €, pour une durée de 6 années à compter de l'acte de vente de l'immeuble.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS DEJA APPROUVES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R. 225-30 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Avec les sociétés liées :

Dans le cadre des financements d'acquisitions d'immeubles, votre société s'est engagée auprès de différents organismes bancaires par voie de caution et/ou de nantissements. Nous vous rappelons dans le tableau récapitulatif présenté en annexe, les sociétés pour lesquelles ACANTHE DEVELOPPEMENT a engagé sa responsabilité, la nature de l'engagement donné et les plafonds de ces engagements.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 29 avril 2011

AUDIT ET CONSEIL UNION

DELOITTE & ASSOCIES

Jean-Marc FLEURY

Albert AIDAN

ANNEXE AU RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

SOCIETES LIEES	Organismes prêteurs	Caution solidaire sans rémunération	
		Montant initial en €	Montant au 31/12/10 en €
SC BASNO	Deutsche PFANDBRIEFBANK	Garantie à 1ère demande 21 000 000	17 220 000
SCI BRIAULX	Crédit Foncier	2 286 735	1 123 538
SCI BRIHAM	Crédit Foncier	1 969 641	606 451
SCI CANDIDE	SADE	2 800 000	Remboursé au 31/12/10
SCI LES DAUPHINS			
SC DFLI	AAREAL	Garantie à 1ère demande 396 000	Remboursé au 31/12/10
SCI LES MEUNIERES	Deutsche PFANDBRIEFBANK	Garantie à 1ère demande 5 640 614	Remboursé au 31/12/10
SAS SFIF			
SARL LORGA	Deutsche PFANDBRIEFBANK	3 754 514	Remboursé au 31/12/10
SNC VENUS anciennement SA TAMPICO	Deutsche PFANDBRIEFBANK	1 905 613	1 305 344
SNC VENUS anciennement SA TAMPICO	Crédit Foncier	3 048 980	892 303
SNC VENUS anciennement SA TAMPICO	Deutsche PFANDBRIEFBANK	16 769 392	11 633 765
SNC PONT BOISSIERE	LANDESBANK SAAR	8 000 000	7 840 000
SC FRANCOIS I	Crédit Foncier	14 000 000	9 408 000
SCI FRANCOIS VII	Crédit Foncier	6 000 000	4 032 000