



Rapport financier 2008



ACANTHE DEVELOPEMENT

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 2008 (et leurs annexes)

- 4) Comptes consolidés d'ACANTHE DEVELOPPEMENT au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008 (et leurs annexes)

- 5) Rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes sociaux au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008

- 6) Rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2008

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 2008 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 2008



ACANTHE DEVELOPPEMENT

ACANTHE DEVELOPPEMENT
Société Anonyme au capital de 35 349 349 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 2009

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 2008, (ii) soumettre à votre approbation les comptes dudit exercice, (iii) vous proposer de renouveler le mandat d'un administrateur, (iv) ratifier la cooptation d'un nouvel administrateur (v), renouveler les mandats d'un Commissaire aux Comptes titulaire et d'un Commissaire aux Comptes suppléant (vi), renouveler l'autorisation donnée au Conseil d'Administration d'acheter et vendre par la Société ses propres actions, (vii), autoriser le Conseil d'Administration à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues (viii), autoriser le Conseil d'Administration à l'effet de procéder à certaines modifications du capital social (ix).

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 2008 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 2008 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 ;
- Renouvellement du mandat de M. Pierre BERNEAU en qualité d'Administrateur,
- Ratification de la cooptation de M. Bernard TIXIER en qualité de nouvel Administrateur,
- Renouvellement du mandat de la Société DELOITTE & Associés en qualité de Commissaire aux Comptes titulaire et de la Société B.E.A.S. en qualité de Commissaire aux Comptes suppléant,
- Autorisation donnée au Conseil d'administration à l'effet de mettre en place un nouveau programme de rachat d'actions ;
- 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 donnée au Conseil d'Administration à l'effet de procéder à l'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes ;
- 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 ;
- 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) :	9
2. Comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008.....	11
2.1. Comptes sociaux	11
2.2. Comptes consolidés.....	12
2.3. Engagements hors bilan (article L.225-100 du Code de Commerce)	14
2.4. Facteurs de risques et d'incertitudes :	16
Risque sur la gestion du capital.....	16
Risque de taux	16
Risque de liquidité.....	17
Risque de contrepartie.....	19
Risque fiscal lié au statut de SIIC	19
Risque d'assurance.....	20
Risque de change.....	20
Risque sur actions propres.....	20
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)	21
4. Prises de participations et/ou de contrôle dans des sociétés (articles L.233-6 et L.247-1 du Code de Commerce)	21
5. Identité des personnes détenant des actions au-delà d'un certain seuil (article L.233-13 et Identité des personnes détenant des actions au-delà d'un certain seuil (article L.233-13 et L.247-2 du Code de Commerce)	22
6. Evénements importants survenus depuis la clôture de l'exercice de la Société et du Groupe	23
7. Situation et valeur du patrimoine – évolution prévisible et perspectives d'avenir de la Société et du Groupe.....	23
8. Approbation des comptes - Affectation du résultat - Dividendes versés - quitus aux Administrateurs	25
9. Faculté ouverte aux actionnaires d'obtenir le paiement du dividende en actions	26
10. Activité en matière de recherche et de développement pour la Société et le Groupe (article L.232-1 du Code de Commerce).....	27
11. Informations sur les mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux (article L.225-102-1 alinéa 4 du Code de Commerce).....	28
12. Informations sur les rémunérations et avantages versées aux mandataires sociaux (article L.225-102-1 alinéa 1 du Code de Commerce).....	29
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).....	33
14. Seuil de participation des salariés au capital social (article L.225-102 du Code de Commerce)34	

15. Informations relatives à la mise en œuvre du programme de rachat d'actions (article L.225-211 du Code de Commerce).....	34
16. Ajustements apportés aux bases de conversion des valeurs mobilières donnant accès au capital (articles R.228-90 et R.228-91 du Code de Commerce)	34
17. Situation des mandats des administrateurs.....	35
18. Situation des mandats des Commissaires aux Comptes	35
19. Autorisation donnée au Conseil d'Administration à l'effet de mettre en place un nouveau programme de rachat d'actions	35
20. Autorisation donnée au Conseil d'Administration à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues	36
21. 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	37
22. 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.....	38
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	38
24. Autorisation d'augmenter le montant des émissions en cas de demandes excédentaires	40
25. 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	40
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	40
27. Plafond global	41
28. Conventions réglementées et conventions courantes	41
29. Rapport du Président établi en application des dispositions de l'article L.225-37 du Code de Commerce	41
30. 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).....	42
31. Programmes de rachat d'actions	42
32. Tableau récapitulatif des délégations accordées au Conseil d'Administration en matière d'augmentation de capital en cours de validité	43
33. 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)	43

34. 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.....	43
35. Eléments susceptibles d’avoir une incidence en cas d’offre publique (article L.225-100-3 du Code de Commerce).....	43
36. Tableau des résultats	45
37. Pouvoirs en vue des formalités.....	45
ANNEXE 1- Patrimoine Pro forma	46
ANNEXE 2 – Information sur la manière dont la Société prend en charge les conséquences sociales et environnementales de son activité.....	47
ANNEXE 3 – Liste des mandats des mandataires sociaux	49
ANNEXE 4 – Tableau récapitulatif des délégations accordées au Conseil d'Administration en matière d’augmentation de capital en cours de validité	51
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).....	52
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	53
ANNEXE 7 – Rapport du Président du Conseil d’Administration sur les procédures de contrôle interne.....	54
ANNEXE 8 - Tableau des résultats des 5 derniers exercices.....	61

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 2008, le chiffre d'affaires des immeubles ressort à 17.031 K€ (dont 15.050 K€ de revenus locatifs et 1.981 K€ de charges locatives refacturées) contre 17.453 K€ (dont 14.830 K€ de revenus locatifs et 2.623 K€ de charges locatives refacturées) sur la même période en 2007.

Les loyers ont connu une légère augmentation : +1,7% à périmètre constant, et ce, malgré le départ de locataires qui a entraîné une perte de chiffre d'affaires sur certains immeubles.

Les lots concernés sont situés dans le Quartier Central des Affaires et devraient donc trouver preneurs dans des délais raisonnablement courts.

Ces départs ont été compensés en terme de loyers par les réindexations contractuelles, par la récente acquisition d'un lot d'usage professionnel au 8 rue Marignan (+ 24 K€ sur cette année), ainsi que par l'arrivée de nouveaux locataires dont les loyers augmentent le chiffre d'affaires des immeubles concernés (rue d'Uzès, boulevard Haussmann, boulevard Poissonnière, rue Boissière et rue de la Banque).

Au cours de l'exercice 2008, le Groupe a réalisé les cessions suivantes :

- Six appartements et un parking de son immeuble situé en Guadeloupe ainsi que le terrain attenant pour un montant de 382 K€ L'intégralité de ce qui restait à vendre en Guadeloupe a donc été cédé cette année ;
- Un appartement et un studio dans l'immeuble du 15, rue de Marignan à Paris (8^{ème}) pour 960 K€;
- 26 lots ont été cédés sur l'immeuble rue de Rome, pour un montant de 12.364 K€ (dont 622 K€ de TVA sur marge). Cet immeuble avait fait l'objet d'une restructuration dans le but d'une vente à la découpe.
Sur l'ensemble de l'immeuble qui compte 31 appartements, un total de 27 appartements ont ainsi été vendus au 31 décembre 2008, pour un prix de vente global de 12.674 K€. Sur les 4 lots restants, 3 lots sont déjà sous promesse pour un montant de 1.736 K€;
- A cela, s'ajoutent 35 K€ provenant de la vente de deux lots de parkings situés à Neuilly.

Par ailleurs, diverses opérations d'arbitrage lancées en 2006 dans le cadre du recentrage du patrimoine du Groupe sur les immeubles parisiens haut de gamme se sont poursuivies :

- Concernant l'immeuble d'Ivry (entrepôts), un accord a été trouvé avec la Mairie sur le prix de cession de cet ensemble immobilier libre ; toutefois compte tenu des perspectives de développement de la zone et des procédures avec le locataire relatives à son départ, cette cession n'a pas été encore actée;
- La vente d'un terrain à Fernay-Voltaire à un promoteur national (promesse signée en 2006) a d'abord été retardée par les délais d'instruction du permis de construire et par les recours d'un

tiers ; puis une nouvelle difficulté liée à l'acquisition par le promoteur auprès de la commune d'un terrain contigu a empêché la signature de la vente comme prévu en 2008 ; enfin, malgré l'accord trouvé sur ce sujet avec la nouvelle équipe municipale, la conjoncture immobilière qui a négativement touché le promoteur retarde à nouveau la signature de la vente ;

- Concernant le terrain de Verdun, un accord a été trouvé avec la Mairie pour permettre la réalisation, sur celui-ci d'un programme de logements de 3 800 m² ; un projet a été préparé par notre architecte en accord avec les services de la Ville mais la conjoncture nous amène à différer le lancement de cette opération ;

- Enfin pour l'opération de réalisation d'un immeuble de 8 appartements à Paris (16^{ème}), les travaux ont pris un peu de retard et la livraison qui devait intervenir avant fin 2008 est reportée au 1^{er} semestre 2009 ; la commercialisation a été lancée en décembre 2008.

Enfin, le Groupe a poursuivi la valorisation de ses actifs :

- la régularisation administrative de l'immeuble (affectation en bureaux) du 2-4 rue de Lisbonne à Paris (8^{ème}) a été réalisée au 31 décembre 2008 par l'obtention de l'accord définitif de la Préfecture de Paris dans le cadre des nouvelles règles d'urbanisme après la vente des appartements de l'immeuble de la rue de Rome dans le 8^{ème} ; Cette décision a été signifiée au groupe début 2009. La commercialisation des lots, actuellement vacants, concernés par ce changement d'affectation a été immédiatement lancée.

- le permis de construire de rénovation pour l'immeuble du 17 rue François 1^{er} à Paris (8^{ème}) a été obtenu en 2 phases (mai 2007, sauf pour la façade, et janvier 2008 pour celle-ci après que la Mairie de Paris nous ait demandé au dernier moment de modifier le projet de notre architecte) ; le début des travaux est intervenu au début de l'année 2009,

- enfin les travaux de création d'un plateau de bureaux au dernier étage de l'immeuble de la rue d'Argenteuil (Paris 1^{er}) ont été achevés à la fin de l'exercice 2008.

Au 31 décembre 2008, le patrimoine du Groupe Acanthe Développement représente une surface totale de 97 775 m² répartie à hauteur de 43 849 m² en bureaux, 30 472 m² en hôtels et résidences hôtelières, 14 320 m² en commerces, 6 008 m² de charges foncières et le solde, soit 3 126 m² en immobilier d'habitation, dont 1 175 m² faisant l'objet de ventes à la découpe (rue de Rome Paris 8^{ème} et rue Claude Terrasse Paris 16^{ème}). Ce patrimoine est situé dans Paris intra-muros pour 39%, en région parisienne pour 20%, en province pour 38% et à Bruxelles pour 3%. Toutefois, en valeur, ce patrimoine est réparti pour près de 84,03% à Paris, 5,11% en région parisienne et 9,07% en province et 1,78% à Bruxelles.

Le financement de votre patrimoine immobilier a été réalisé au travers d'emprunts bancaires à moyen et long terme. L'en-cours de ce financement passe de 86,8 M€ à fin 2007 à 86,4 M€ au 31 décembre 2008 et la trésorerie disponible à cette même date est d'environ 1,2 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 2008, votre capital a été porté de 32 905 414 € représenté par 87 087 378 actions au 31 décembre 2007 à 35 312 643 € représenté par 93 458 355 actions au 31 décembre 2008.

Cette augmentation est due :

1/ à l'exercice de 923 025 BSA code ISIN FR 0000346975

donnant lieu à la création de 28 267 actions nouvelles intégralement libérées du nominal (10 676 €) et de la prime d'émission en numéraire (38 556,87 €).

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

L'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle des actionnaires en date du 30 mai 2008 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 67 319 073 actions. Le Conseil d'Administration en date du 30 mai 2008 a arrêté, sur les bases fixées par ladite assemblée, le prix des actions nouvelles à 2,06 euros par action.

Le Conseil a constaté que, suite au paiement du dividende en actions, 6 342 710 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 13 065 982,60 euros : (6 342 710 X 2,06 euros). La différence entre le montant total des souscriptions et le montant de l'augmentation du capital soit la somme de 10 669 430,02 euros, a été inscrite dans un compte « prime d'émission ».

La somme de 0,42 euros prélevée sur le compte « prime d'émission » a ensuite été incorporée au nouveau capital social afin de l'arrondir.

- **BSA 2009 (code ISIN FR 0000346975) :**

Le Conseil d'Administration du 8 juillet 2008, conformément aux pouvoirs qui lui ont été conférés par l'Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire du 1^{er} juillet 2008, portant sur une distribution exceptionnelle prélevée sur le poste « prime d'émission », a corrigé le coefficient de conversion appliqué aux exercices de BSA 2009 (code ISIN FR 0000346975) restant en circulation, ledit taux de conversion est désormais fixé à 2,33 € et applicable rétroactivement depuis le 1^{er} juillet 2008.

- **Prorogation de la période de souscription des BSA 2009 (code ISIN FR 0000346975) :**

L'Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire en date du 1^{er} juillet 2008 a décidé de proroger la période de souscription des BSA (code ISIN FR 0000346975) du 31 octobre 2009 au 31 octobre 2011, sous la condition suspensive du vote favorable de l'Assemblée Générale des titulaires de BSA. Le 23 octobre 2008, l'Assemblée Générale des titulaires de BSA a autorisé la modification du contrat d'émission du 27 mars 2003 en vue de permettre la prorogation de la période d'émission des BSA.

- **Distribution exceptionnelle :**

L'Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire en date du 1^{er} juillet 2008 a décidé la distribution exceptionnelle d'un montant de 0,19 € par action prélevée sur le poste « prime d'émission », soit la somme globale de 17 752 595,09 €, compte tenu du nombre d'actions existant au jour de l'Assemblée Générale arrêté par le Conseil d'Administration du 27 juin 2008, à 93 434 711 actions.

- **Administrateur :**

Monsieur Bernard TIXIER a été coopté par le Conseil d'administration en date du 8 décembre 2008 en qualité de nouvel administrateur en remplacement de Monsieur Jacques HALPERIN démissionnaire et sous réserve de la ratification de la présente Assemblée.

- Options de souscription d'actions :

Le Conseil d'Administration en date du 18 juillet 2008 a décidé que les options attribuées le 25 juillet 2007 à Monsieur Alain DUMENIL 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 €

2. Comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2008

2.1. Comptes sociaux

L'actif immobilier en valeur nette s'élève à 3,54 M€ et comprend :

- un immeuble de bureau et de commerce situé rue d'Athènes à Paris 9^{ème} pour un montant de 3,36 M€, d'une superficie de 963 m², loué pour un montant de 0,45 M€ contre 0,39 M€ en 2007,
- une charge foncière à Verdun (55), pour 0,18 M€

Les participations dans vos filiales s'élèvent à 7,6 M€ au 31 décembre 2008, la seule variation constatée de 7,6 K€ étant la cession des parts de l'EURL IMMOBILIERE DE BEAULIEU (n° Sirène 423 163 054 – détention : 64,35%) pour un prix de cession de 24 K€

Les autres créances rattachées à des participations sont constituées essentiellement pour 37,4 M€ brute d'avances faites à vos filiales contre 46,2 M€ en 2007.

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 (1,89 M€) est constitué essentiellement de factures à établir pour 1,64 M€ comprenant des refacturations de frais de siège ainsi que des créances exigibles immédiatement auprès des locataires pour 0,4 M€

Le poste autres créances d'un montant de 1,7 M€ est constitué de créances de TVA pour 0,3 M€ d'un produit à recevoir sur l'Etat de 1,3 M€ pour un versement anticipé d'impôt 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 1 M€

Le montant des capitaux propres au 31 décembre 2008 s'élève à 46.079 K€. Sa variation par rapport au 31 décembre 2007 résulte principalement de :

- l'exercice de 923.025 B.S.A. générant la création de 28.267 actions et une augmentation des capitaux propres de 49 K€;
- le réinvestissement de 67.319.073 coupons générant la création de 6.342.710 actions et une augmentation des capitaux propres de 13.066 K€;
- les distributions de dividendes pour un montant brut de 35.170 K€;
- un résultat bénéficiaire de l'exercice 2008 s'élevant à 6.672 K€

Le poste dettes auprès d'établissements de crédit s'établit à 2,26 M€ en 2008.

Le poste Emprunts et dettes financières s'élève à 4 M€ contre 10 M€ au 31 décembre 2007. La variation s'explique par le remboursement d'une dette envers une filiale.

Le poste fournisseurs et comptes rattachés est constitué de 0,34M€ de dettes fournisseurs et 0,41M€ de factures non parvenues.

Le poste autres dettes d'un montant de 0,34M€ est constitué principalement d'une dette sur TVA.

Le résultat de l'exercice s'élève à 6,67 M€ (contre 18,3 M€ pour l'exercice précédent qui comprenait 16,6 M€ de dividendes perçus de filiales) ; il est notamment constitué :

- d'un chiffre d'affaires de 1,9 M€ comprenant les loyers pour 0,5 M€ ainsi que des prestations facturées à vos filiales pour 1,4 M€;
- de charges d'exploitation qui s'élèvent à 2,4 M€ Celles-ci comprennent essentiellement des honoraires pour 0,9 M€, des publications financières pour 0,23 M€ et des frais de siège refacturés pour 1,23 M€;
- de produits financiers liés aux placements de votre trésorerie pour 0,42 M€;
- de charges d'intérêts pour 0,09 M€ sur les emprunts liés à vos investissements immobiliers;
- de dividendes perçus des filiales pour 4,5 M€ et 2,2 M€ de produits nets financiers sur les avances consenties ou reçues des filiales.
- d'une reprise de provision sur actions propres pour 0,1 M€
- d'un résultat de cession de 0,01 M€ lié à l'échange d'un lot situé dans la commune de Verdun contre un lot de surface plus grande et mieux placé.
- d'un résultat de cession de 0,02 M€ lié à la cession d'une filiale.

2.2. Comptes consolidés

Bilan Consolidé

Les immeubles de placement au 31 décembre 2008, après prise en compte de l'entrée dans le patrimoine de l'acquisition d'un local professionnel d'une surface totale de 163 m² rue de Marignan à Paris (8^{ème}) pour 1,6 M€ et la cession de plusieurs biens immobiliers pour une valeur nette comptable de 1,48 M€, ressortent à 378,02 M€. La valeur au 31 décembre 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 6,33 M€ au 31 décembre 2008.

L'immeuble sis rue de Rome – Paris 9^{ème} est comptabilisé en « Stocks d'immeubles » pour un montant net de 2,6 M€. La vente à la découpe après réalisation des travaux pour la partie habitation a continué au cours de l'année : il ne restait plus que 4 lots non vendus au 31 décembre. Les locaux à usage commercial ne devant faire l'objet d'aucune réhabilitation avant cession subsistent quant à eux en « immeubles de placements ». Le terrain rue Claude Terrasse - Paris 16^{ème} est lui aussi en « Stocks d'immeubles » (5,45 M€), du fait de la continuité des travaux. Les bâtiments A et B à la même adresse sont pour leur part restés classés en immeubles de placements puisqu'ils seront conservés en l'état.

Le poste « Trésorerie et équivalent de trésorerie » s'élève à 1,2 M€ et se décompose notamment en :

- Sicav monétaires : 0,7 M€
- Disponibilités : 0,5 M€

Le détail des autres postes d'actif est fourni dans les annexes aux comptes consolidés, paragraphe 5.3.2.

Les fonds propres au 31 décembre 2008 s'élèvent à 309,15 M€ hors intérêts minoritaires.

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

- Diminution de la réserve de réévaluation de 1,52 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 ;
- Réduction de la prime d'émission (17,75 M€) et des réserves consolidées (15,29 M€) liée aux distributions de dividendes ;
- Une augmentation du capital (+ 2,41 M€) et de la prime d'émission (+ 10,71 M€), du fait de l'exercice de BSA et de l'option de paiement des dividendes en actions prises par coupons ;
- Conformément à la norme IFRS2 relative au paiement en actions, il a été constaté une majoration de la prime d'émission de 9,24 M€ du fait de l'attribution d'actions gratuites et d'options de souscription d'actions. La contrepartie en est les charges de personnel ;
- L'annulation des BSA et des actions en autocontrôle acquis sur l'exercice qui impacte de 7,8 M€ les capitaux propres.

Les postes « Passifs financiers » (courants et non courants) sont constants passant de 88,69 M€ en 2007 à 88,58 M€ fin 2008.

Le détail des autres postes de passif est fourni dans les annexes aux comptes consolidés paragraphe 5.5

Compte de résultat

Le chiffre d'affaires consolidé au 31 décembre 2008 est de 17,03 M€ (dont 15,05 M€ de loyers après élimination des loyers des locaux occupés par votre Société pour 0,40 M€ et 1,98 M€ de charges refacturées) contre 17,45 M€ au 31 décembre 2007 (dont notamment 14,83 M€ de loyers après élimination des loyers occupés par votre Société pour 0,40 M€ et 2,6 M€ de charges refacturées).

Le revenu net des immeubles s'établit à 13,45 M€ au 31 décembre 2008 contre 13,64 M€ au 31 décembre 2007.

Les revenus nets de la promotion immobilière (vente à la découpe) s'établissent à -1,8 M€

Les attributions d'options de souscription d'actions et d'actions gratuites ont eu un impact de 9,24 M€ (contrepartie dans capitaux propres, conformément à IFRS2) sur les frais de personnel qui s'élèvent à 10 M€. Cette somme de 9,24 M€, composée de 5,5 M€ au titre des actions gratuites dont la période d'acquisition est de deux ans, de 2,3 M€ au titre des actions gratuites dont la période d'acquisition est de quatre ans, et de 1,4 M€ au titre des options, a pour contrepartie la prime d'émission et 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 ; il est à noter que le cours qui a servi à la valorisation des actions gratuites était de 3,29 € (= cours de clôture de la veille de l'attribution) et le prix d'exercice des options de 3,21 € alors que le cours du titre Acanthe Développement du 31 décembre 2008 est de 1,24 €

Les autres charges d'exploitation s'élèvent à 2,3 M€ contre 1,9 M€ en 2007.

La juste valeur pour les immeubles de placement génère, sur l'exercice 2008, une variation de valeur à la baisse desdits immeubles pour un montant de 91,39 M€

La moins-value sur les cessions d'immeubles de 0,16 M€ est due majoritairement aux frais de cession.

Le coût de l'endettement financier net de 5,2 M€ comprend principalement les intérêts sur emprunts liés au financement de nos actifs immobiliers pour 5,63 M€ et les produits liés aux instruments financiers évalués en contrepartie du résultat pour 0,43 M€

Le produit d'impôts (0,03 M€) est dû essentiellement à une demande de carry-back.

Le résultat net consolidé ressort à une perte de 97,35 M€ en 2008 (avec intérêts minoritaires).

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

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

Description des engagements hors bilan donnés

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

En K€	31.12.2008	31.12.2007
CAUTIONS DONNEES PAR ACANTHE DEVELOPPEMENT consentie auprès des établissements financiers qui ont financé les immeubles détenus par les filiales	62 905	79 118
MONTANT DES INSCRIPTIONS HYPOTHECAIRES inscrites sur les immeubles achetés	103 263	104 543
NANTISSEMENT DES LOYERS COMMERCIAUX	86 053	76 695

Il est à noter que le montant total des passifs financiers encourus au titres des exercices 2008 et 2007 s'élève respectivement à 88 585 K€ et 88 686 K€

Autres engagements donnés (en K€)		
NATURE	31.12.2008	31.12.2007
Nantissement de SICAV DE TRESORERIE ou comptes d'instrument financiers au profit des banques (1)	1 567	2 407
Engagement vis-à-vis des cédants de SOGEB de conservation de l'équivalent en SICAV du Dépôt de Garantie jusqu'à résolution du litige locataire	313	301
Nantissement de dépôts à terme au profit des banques	74	-

(1) Les nantissements au profit des banques sont consentis en contrepartie de cautions bancaires.

Durée des engagements hors bilan au 31 décembre 2008 :

GARANTIES	En K€	<1 AN	> 1 AN et < 5 ANS	> 5 ANS
Cautions	62 905	2 963	14 758	45 184
Hypothèques	103 263	4 266	23 120	75 877
Nantissement des loyers commerciaux	86 053	3 555	19 267	63 231
Nantissement de SICAV DE TRESORERIE au profit des banques (contreparties de cautions)	1 567	1 464	103	-
Engagement vis-à-vis des cédants de SOGEB de conservation de l'équivalent en SICAV du Dépôt de Garantie jusqu'à résolution du litige locataire	313	313	-	-
nantissements de dépôts à terme au profit des banques	74	-	-	74

Nantissements, garanties et sûretés au 31 décembre 2008 :

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

Description des engagements hors bilan reçus :

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

- Des cautions bancaires ont été consenties par la Société Générale, en contrepartie du nantissement de SICAV, au profit du Trésor Public pour 1,4 M€ et 0,1 M€ au profit d'un cédant de commercialité.

2.4. Facteurs de risques et d'incertitudes :

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 5.5 de l'annexe aux 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'€	31/12/2008	31/12/2007
Dettes financières auprès d'établissements de crédit	88 585	88 686
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 209)	(15 902)
Dettes financières nettes	87 376	72 784
Capitaux propres part du Groupe	309 153	426 520
Ratio Dettes financières nettes / Capitaux propres part du Groupe	28%	17%

Le ratio dettes financières nettes / capitaux propres part du Groupe ne tient pas compte des titres d'Autocontrôle (42,9 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 prochainement à la hausse. 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.

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

Couvertures de risque de taux au 31/12/2008

Instruments	échéance	Notionnel au 31/12/2008 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 en fin du paragraphe sur les risques de liquidité 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 2008 et au 31 décembre 2007 :

en K€	31/12/2008		31/12/2007	
	Impact résultat	Impact Capitaux propres	Impact résultat	Impact Capitaux propres
Taux d'intérêt +/- 0,6 %	+/- 388	-	+/- 224	-

Risque de liquidité

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.

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 2008, les excédents de trésorerie du Groupe représentaient un montant net de 1,2 M€ (15,9 M€ d'euros au 31 décembre 2007). 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 14,8 M€ au 31 décembre 2008 contre 20,6 M€ au 31 décembre 2007 est compensé par le montant des actifs courants 26,6 M€ au 31 décembre 2008 contre 52,6 M€ d'euros au 31 décembre 2007.

Au 31 décembre 2008

Créances en souffrances mais non dépréciées :

en K€	31/12/2008						
	Actifs en souffrance à la date de clôture				Actifs dépréciés Total	Actifs ni dépréciés ni en souffrance Total	Total
	0-6 mois	6-12 mois	+ 12 mois	Total			
Créances clients	-	-	19	19	487	6 186	6 692
Autres créances	2 115	6 349	845	9 309	-	1 234	10 543
TOTAUX	2 115	6 349	864	9 328	487	7 420	17 235

Le poste autres créances intègre une créance sur l'état de 6 349 K€ en souffrance à fin 2008. 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.

Au 31 décembre 2007

Créances en souffrances mais non dépréciées :

en K€	31/12/2007						
	Actifs en souffrance à la date de clôture				Actifs dépréciés Total	Actifs ni dépréciés ni en souffrance Total	Total
	0-6 mois	6-12 mois	+ 12 mois	Total			
Créances clients	-	-	27	27	337	6 630	6 994
Autres créances	2 151	3	2 459	4 613	-	5 697	10 310
TOTAUX	2 151	3	2 486	4 640	337	12 327	17 304

Le poste autres créances intègre une créance sur l'état de 4 234 K€ en souffrance fin 2007. 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 31/12/2008 (en K€)	Parts		
		< 1an (en K€)	>1 an et < 5 ans (en K€)	à + 5 ans (en K€)
Taux fixes	18 217	192	2 571	15 454
Taux Variables				
Euribor	33 207	2 240	8 203	22 764
Taux fixes avec refixation quinquennale ou décennale				
PEX 5 ANS	24 568	967	4 914	18 687
PEX 10 ANS	9 631	509	2 629	6 493
	85 623	3 908	18 317	63 398

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 ou permanents de la part de locataires.

Aucun client ne représente plus de 4,84 % de l'encours hors entreprises liées.

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 est assujettie au régime fiscal des SIIC qui lui permet de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés, sous réserve du respect de certaines obligations, notamment de distribution (condition immédiatement applicable) et de détention directe ou indirecte inférieure ou égale à 60 % du capital social par un ou plusieurs actionnaires agissant seuls ou de concert. Pour les sociétés déjà placées sous le régime des SIIC avant le 1^{er} janvier 2007, cette condition de dispersion du capital devait, en principe, être respectée au 1^{er} janvier 2009. Toutefois, le I de l'article 24 de la loi de finances pour 2009 a reporté l'entrée en vigueur de cette condition au 1^{er} janvier 2010.

En cas de non-respect de ces obligations, ACANTHE DEVELOPPEMENT et ses filiales encourraient la perte de l'exonération sur l'ensemble des revenus (bénéfices, plus-values, dividendes de l'exercice concerné).

Le non-respect des conditions d'accès au régime au cours des exercices postérieurs à l'entrée dans le régime entraîne la sortie du régime SIIC, et en conséquence de ses filiales qui ont opté.

Cette sortie se fait avec effet rétroactif au premier jour de l'exercice de sortie du régime. Les résultats de la société et de ses filiales ne peuvent donc bénéficier du régime d'exonération sous condition de distribution pour ledit exercice. En revanche, elles continuent à en bénéficier pour les résultats afférents aux exercices antérieurs à la sortie, même s'il subsiste des obligations de distribution sur l'exercice de sortie ou les exercices ultérieurs. La SIIC et ses filiales devront bien entendu satisfaire à ces obligations pour être définitivement exonérées.

En cas de sortie du régime SIIC dans les dix années suivant l'option, les plus-values constatées lors de l'entrée dans le régime SIIC de la société et de ses filiales qui ont opté et imposées au taux de 16,5 %, font l'objet d'une imposition au taux normal, ou réduit si les plus-values latentes sur les titres de personnes fiscalement transparentes pouvaient bénéficier du taux réduit lors de la cessation, de l'exercice de sortie, sous déduction de l'impôt de 16,5 % payé lors de cette cessation. Il s'agit en effet de replacer la SIIC et ses filiales dans la situation dans laquelle elles se seraient trouvées si ces plus-values n'avaient pas été imposées au taux particulier de 16,5 %.

Que la sortie ait lieu avant ou après ce délai de 10 ans, les plus-values de cession sur les immeubles et parts de personnes fiscalement transparentes postérieures à la sortie du régime sont calculées par rapport à la valeur réelle ayant servi de base à l'imposition de 16,5 % lors de la cessation.

Lorsque les dividendes prélevés sur des bénéfices exonérés sont 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 et qu'ils ne sont pas soumis à l'IS (ou un impôt équivalent) chez cet actionnaire, la SIIC distributrice est tenue d'acquitter un prélèvement de 20% du montant de ces sommes. Toutefois, ce prélèvement n'est pas dû lorsque la distribution est faite à une société qui doit distribuer l'intégralité des dividendes qu'elle perçoit et dont les associés détenant directement ou indirectement, au moins 10% des droits à dividendes sont soumis à l'IS (ou un impôt équivalent) à raison de ces distributions (loi 2006-1771 du 30-12-2006 art. 138 applicable aux distributions mises en paiement à compter du 1er juillet 2007).

Ce régime s'applique sous réserve des conventions internationales qui pourraient l'amender.

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.

Risque de change

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

Risque sur actions propres

Au 31 décembre 2008, le stock d'actions propres et de BSA détenus par le Groupe est de 11.376.428 actions et de 3.092.122 BSA dont la valeur totale d'acquisition (29 425 K€) est inscrite en diminution des capitaux propres.

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
<p>FINPLAT Société Anonyme de droit luxembourgeois au capital de 31 000 € Siège social : 3 avenue Pasteur – L2311 LUXEMBOURG B 46611 RCS LUXEMBOURG</p>	99,92%		100 %	
<p>NEUILLY EXPANSION Eurl au capital de 45 722,45 € Siège social : 10 rue d'Uzès – 75002 PARIS 420 285 199 RCS PARIS</p>	Cédée	100,00%	Cédée	100,00%
<p>SAMPAIX EXPANSION EURL au capital de 7 622,45 € Siège social : 10 rue d'Uzès – 75002 PARIS 420 178 105 RCS PARIS</p>	Cédée	100,00%	Cédée	100,00%
<p>IMMOBILIERE DE BEAULIEU Société à Responsabilité Limitée au capital de 11 843,93 € Siège social : 15 rue de la Banque – 75002 PARIS 423 163 054 RCS PARIS</p>	Cédée	100,00%	Cédée	100,00%

5. Identité des personnes détenant des actions au-delà d'un certain seuil (article L.233-13 et 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)

Sur la base des déclarations de franchissements et des informations portées à notre connaissance, l'identité des actionnaires, personnes physiques ou morales, détenant directement ou indirectement, seul ou de concert au 31 décembre 2008 plus de 5 %, 10%, 15%, 20%, 25%, 33,33 %, 50%, 66,6%, 90% et 95% du capital social ou des droits de vote aux Assemblées Générales est la suivante :

- Monsieur Alain DUMENIL détient toujours directement ou indirectement plus de 50% du capital social et des droits de vote aux Assemblées Générales.
- La SA Paris Hôtels Roissy Vaugirard (P.H.R.V), filiale des groupes AGF et GMF et de la société COFITEM-COFIMUR détient 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 FINPLAT SA, sous-filiale d'ACANTHE DEVELOPPEMENT (et de ce fait contrôlée indirectement par Monsieur Alain DUMENIL) a franchi à la hausse le seuil de 5% du capital social et des droits de vote aux Assemblées Générales (seuil franchi le 17 novembre 2008 en procédant à l'acquisition de 5 552 102 actions sur le marché). Cette acquisition n'a cependant pas fait franchir un autre seuil à Monsieur DUMENIL.
- DEUTSCHE BANK AG London a franchi à la baisse, le 17 novembre 2008, le seuil des 5% du capital social et des droits de vote aux Assemblées Générales.

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

Situation au 31 décembre 2008 :

La Société ACANTHE DEVELOPPEMENT détenait au travers d'un contrat de liquidité 108.309 actions propres.

Les sociétés contrôlées suivantes détenaient au 31 décembre 2008 une quotité du capital de la Société :

- La Société SURBAK : 4,10 % du capital (soit 3.835.555 actions sur les 93.458.355 actions ACANTHE DEVELOPPEMENT existant au 31 décembre 2008)
- La Société SIF DEVELOPPEMENT : 1,99 % du capital (soit 1.861.500 actions sur les 93.458.355 actions ACANTHE DEVELOPPEMENT existant au 31 décembre 2008)
- La Société FINPLAT : 5,96 % du capital (soit 5.571.064 actions sur les 93.458.355 actions ACANTHE DEVELOPPEMENT existant au 31 décembre 2008)

La Société SURBAK détenait par ailleurs 3 092 122 BSA échéance 31/10/2011 sur les 447 413 850 BSA restant en circulation au 31 décembre 2007.

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

Capital social :

Le Conseil d'Administration du 31 mars 2009 a constaté une augmentation du capital social d'un montant de 36 706 € portant celui-ci de 35 312 643 € à 35 349 349 €

Cette augmentation est due :

- à l'exercice de 3 127 050 BSA (code ISIN FR 0000346975) échéance 31 octobre 2011 donnant lieu à la création de 97 148 actions nouvelles compte tenu de l'ajustement des bases de conversion intervenue de 75 BSA pour 2,33 actions nouvelles.

Le capital social est donc passé de 35 312 643 € représenté par 93 458 355 actions à la somme de 35 349 349 € divisé en 93 555 503 actions.

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

Après toutes les cessions réalisées en 2008 et celles en cours, conformément à la stratégie définie au début de l'année 2005, le portefeuille ainsi recentré comprendra 28 actifs immobiliers, dont 22 immeubles en pleine propriété, pour une surface totale de 77.963 m² (un tableau PROFORMA de ce portefeuille est reporté en annexe 1).

Ce portefeuille sera composé d'immeubles de bureaux ou mixtes (37.017 m², soit 47,48%), d'hôtels et résidences hôtelières (28.798 m² soit 36,94%), d'un immeuble commercial et de locaux commerciaux (12 148 m² soit 15,58%). En valeur, une large majorité de ce portefeuille sera située dans Paris (84,54%) avec un prix moyen de 8.498 €/m², le solde se répartissant en région parisienne (4,36%), la province (9,11%, prix moyen 1.195 €/m²) et Bruxelles (1,99%).

Le portefeuille du Groupe a fait l'objet d'expertises réalisées par un cabinet d'experts indépendants (le cabinet L.V & Associés, experts près la Cour d'Appel de Paris) valorisées à la date du 31 décembre 2008. Ces expertises ont été réalisées, comme pour les exercices précédents, selon des critères définis dans la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière et appliquées par l'ensemble des sociétés foncières cotées.

Comme indiqué plus haut, 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.

Cette année, en raison de la crise économique et financière qui a touché l'économie mondiale au cours du 2nd semestre 2008, le groupe a porté une attention particulière à l'estimation de cette juste valeur des immeubles, celle-ci ayant, de par l'activité même du groupe, un impact significatif sur les comptes. De plus, les immeubles les plus significatifs ont fait l'objet d'une revue en termes de

valeurs et de taux de capitalisation par un deuxième spécialiste immobilier dans le cadre des contrôles annuels.

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

Ainsi, en ce qui concerne l'immobilier de bureaux, la demande placée en Ile-de-France (correspondant à l'ensemble des transactions réalisées par les utilisateurs finaux à la location ou à la vente) a chuté de 14% en 2008 par rapport à 2007. Mais elle reste cependant supérieure à 2005 qui n'était pas une année de crise.

Par contre, au 4^{ème} trimestre 2008, le durcissement des conditions de crédit a été tel que, pour les investissements en immobilier, même les opérations sécurisées, portant sur des immeubles bien placés avec des entreprises locataires très bien notées, n'ont pas trouvé de financement. On estime à quelques 3 milliards d'euros en 2008 les actifs proposés à la vente qui n'ont pu être réalisés par les acquéreurs faute de financement et de volonté de traiter en période de baisse de prix.

La phase actuelle est donc clairement une phase attentiste. Dans un contexte économique incertain, les entreprises ayant la possibilité de reporter leurs projets immobiliers le font, attendant une meilleure visibilité pour l'avenir mais les spécialistes des grandes agences immobilières ont constaté une baisse moyenne de valeur de 15% à 25%.

Les expertises réalisées sur le patrimoine du groupe ACANTHE ont ainsi dégagé, en 2008, à périmètre constant, une baisse de 19.41%, avec des variantes selon la situation géographique (QCA, Banlieue, Montagne) et les types d'immeubles.

Les critères d'évaluation sont ceux définis dans la « Charte de l'Expertise en Evaluation immobilière » et sont destinés à déterminer la valeur de marché, hors frais et droits de mutation. La valeur de marché 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 et par un vendeur disposant du délai nécessaire.

Elle est déterminée en prenant en compte 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 de droit commun :

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

La situation nette du Groupe ressort de ce fait à 309 153 K€ Pour le calcul de l'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 les actions déterminée comme la différence entre l'ANR par action et le coût effectif des titres. 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 :

	<u>En K€</u>
Capitaux propres consolidés	309 153
Titres d'autocontrôle	
- 3.092.122 BSA	124
- 11.376.428 actions	29.302
Plus-value latente sur actions d'autocontrôle	<u>13 546</u>
Actif Net Réévalué	352 125
Nombre d'actions (au 31.12.2008)	93 458 355

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

L'ANR dilué final est l'ANR par action qui résulterait de l'exercice de l'intégralité des 446.490.825 BSA en circulation (rappel : 75 BSA + 4€ donnent droit à 2,33 actions nouvelles) et de l'émission de l'intégralité des 8 660 000 actions gratuites qui ont été attribuées. Le calcul ne tient pas compte de l'exercice des stock options qui sont considérés par hypothèse comme non exerçables compte tenu que le prix d'exercice (après ajustement) est de 2,92 € alors que le cours moyen pondéré coté de l'action au 31 décembre 2008 est de 1,26 € (cours de clôture : 1,24 €).

Par ailleurs, il est à noter que le cours de bourse actuel qui subit actuellement une très forte décote offre en conséquence un potentiel important de revalorisation du titre.

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 six millions six cent soixante et onze mille cinq cent vingt cinq euros et deux centimes (6 671 525,02 €) comme suit :

• Bénéfice de l'exercice clos le 31/12/2008 :	6 671 525,02 €
• Affectation au compte de réserve légale :	0,00 €
• report à nouveau créditeur au 31/12/2008 :	34 078,42 €

Soit un bénéfice distribuable de 6 705 603,44 €

Dont l'affectation serait la suivante :

Aux actions à titre de dividende	3 738 334,20 €
Au poste «Autres réserves»	2 967 269,24 €

Nous vous proposons que chacune des 93 458 355 actions composant le capital social au 31 décembre 2008 reçoive un dividende de 0,04 € par action qui est éligible à la réfaction de 40% mentionnée à l'article 158-3-2° du Code Général des Impôts.

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 3 071 368 € au titre de l'année 2008 pour un résultat exonéré (résultat SIIC) de 3 397 172 €, composé de 2 313 292 € de produits de location (à distribuer au minimum à hauteur de 85%), de 1 105 070 € de dividendes reçus de filiales SIIC (à redistribuer à hauteur de 100%) et de -21 190 € de produit de cession.

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 2008 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 :

	31/12/2005 (par action)	31/12/2006 (par action)	31/12/2007 (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).	0,13 €	0,13 €	0,20 €
Montant global (en milliers d'€)	10 359 K€	10 591 K€	17 417 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'€)
2007	0,19 €	17 752 K€ ^(1*)
2006	0,16 €	13 472 K€ ^(1*)
2005	0,45 €	36 021 K€ ^(2*)

^(1*) distribution exceptionnelle intégralement prélevée sur le poste « prime d'émission ».

^(2*) distributions exceptionnelles prélevées sur les postes « autres réserves » et « prime d'émission ».

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 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 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 soule en espèces.

Les actions ainsi émises porteront jouissance au 1^{er} janvier 2009. 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 préciser les modalités d'application et d'exécution, notamment : fixer la date du paiement effectif du dividende, date qui devra, conformément à la loi, intervenir dans les 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	AGO appelée à statuer sur les comptes 31/12/2008	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 du présent rapport la liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de notre Société au cours de l'exercice 2008.

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 2008 au 31 décembre 2008, conclus entre la Société MEP CONSULTANT et la Société ACANTHE DEVELOPPEMENT pour un montant de 174 300 €HT.

Le Conseil d'Administration en date du 18 juillet 2008 a décidé que les options attribuées le 25 juillet 2007 à Monsieur Alain DUMENIL 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 €

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 2007	Exercice 2008
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 3,21 € (ajusté en 2008 à 2,92 €). Cours de clôture au 31/12/08 = 1,24 €	2 080 204,80 €	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) selon valeur du sous-jacent à 3,29 € soit au cours de clôture de la veille de l'attribution. Cours de clôture au 31/12/08 = 1,24 €	20 583 722,00 €	0
TOTAL	22 663 926,80 €	0
M. Philippe MAMEZ, Administrateur et Directeur Général Délégué	Exercice 2007	Exercice 2008
Prestations facturées par la société MEP Consultants au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	138 000 €	179 300 €
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	138 000 €	179 300 €
M. Patrick ENGLER, Administrateur	Exercice 2007	Exercice 2008
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	0	5 000 €
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	0	5 000 €
M. Pierre BERNEAU, Administrateur	Exercice 2007	Exercice 2008
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	0	30 000 €
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	0	30 000 €

M. Bernard TIXIER, Administrateur depuis le 08/12/2008	Exercice 2007	Exercice 2008
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	0	0
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	0	0

M. Jacques HALPÉRIN, Administrateur jusqu'au 18/07/2008	Exercice 2007	Exercice 2008
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	0	10 000 €
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	0	10 000 €

Tableau 2

Tableau récapitulatif des rémunérations brutes de chaque dirigeant mandataire social				
M. Alain DUMENIL, Président Directeur Général	Montants au titre de l'exercice 2007		Montants au titre de l'exercice 2008	
	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 2007		Montants au titre de l'exercice 2008	
	dus	versés	dus	Versés
Prestation fixe facturée par MEP Consultants	138 000 €	138 000 €	174 300 €	174 300 €
Prestation variable facturée par MEP Consultants	0	0	0	0
Rémunération exceptionnelle	0	0	0	0
Jetons de présence	0	0	5 000 €	5 000 €
Avantages en nature	0	0	0	0
TOTAL	138 000 €	138 000 €	179 300 €	179 300 €
M. Patrick ENGLER, Administrateur	Montants au titre de l'exercice 2007		Montants au titre de l'exercice 2008	
	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	5 000 €	5 000 €
Avantages en nature	0	0	0	0
TOTAL	0	0	5 000 €	5 000 €

M. Pierre BERNEAU, Administrateur	Montants au titre de l'exercice 2007		Montants au titre de l'exercice 2008	
	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	30 000 €	30 000 €
Avantages en nature	0	0	0	0
TOTAL	0	0	30 000 €	30 000 €
M. Bernard TIXIER, Administrateur depuis le 08/12/2008	Montants au titre de l'exercice 2007		Montants au titre de l'exercice 2008	
	dus	versés	dus	Versés
Rémunération fixe			0	0
Rémunération variable			0	0
Rémunération exceptionnelle			0	0
Jetons de présence			0	0
Avantages en nature			0	0
TOTAL			0	0
M. Jacques HALPÉRIN, Administrateur jusqu'au 18/07/2008	Montants au titre de l'exercice 2007		Montants au titre de l'exercice 2008	
	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	10 000 €	10 000 €
Avantages en nature	0	0	0	0
TOTAL	0	0	10 000 €	10 000 €

Tableau 3

Tableau sur les jetons de présence (valeur brute)		
Membres du Conseil	Jetons de présence versés en 2007	Jetons de présence versés en 2008
M. Alain DUMENIL	0	0
M. Philippe MAMEZ	0	5 000 €
M. Patrick ENGLER	0	5 000 €
M. Pierre BERNEAU	0	30 000 €
M. Bernard TIXIER		0
M. Jacques HALPÉRIN	0	10 000 €
TOTAL	0	50 000 €

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				Néant		

Tableau 5

Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice par chaque dirigeant mandataire social				
Options levées par les dirigeants mandataires sociaux	N° et date du plan	Nombre d'options levées durant l'exercice	Prix d'exercice	Année d'attribution
M. Alain DUMENIL	25/07/2007	Néant	2,92 €	2007

Tableau 6

Actions gratuites attribuées à chaque dirigeant mandataire social durant l'exercice					
Actions gratuites attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social par l'émetteur et par toute société du Groupe	N° et date du plan	Nombre d'actions attribuées durant l'exercice	Valorisation des actions selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Date d'acquisition	Date de disponibilité
Néant					

Tableau 7

Actions gratuites devenues disponibles durant l'exercice pour chaque dirigeant mandataire social				
Actions gratuites devenues disponibles pour les dirigeants mandataires sociaux	N° et date du plan	Nombre d'actions devenues disponibles durant l'exercice	Conditions d'acquisition	Année d'attribution
Néant				

Fixation de l'enveloppe des jetons de présence pour l'exercice 2009 :

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 100 000 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 30 mai 2008 pour une durée de 18 mois.

Ce programme arrivant donc à échéance en novembre 2009, 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 30 mai 2008 - 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 2008, aux opérations suivantes :

AU COURS DE L'EXERCICE ECOULE	
Nombre d'actions propres rachetées	744.297
Nombre des actions propres vendues	689.942
Cours moyen des achats	2,33
Cours moyen des actions vendues	2,35
Montant global des frais de négociation :	-
ACTIONS PROPRES INSCRITES AU NOM DE LA SOCIETE AU 31/12/2008	
Nombre :	108.309
Fraction du capital qu'elles représentent	0,11 %
Valeur globale évaluée au cours d'achat	336.882,03

Le contrat de liquidité a été conclu avec Oddo Corporate Finance en janvier 2007. Il reste 54.355 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 24 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. Ajustements apportés aux 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.

L'ajustement apporté aux bases de conversion desdits BSA au cours de l'exercice 2008 est le suivant :

Le 8 juillet 2008 : le Conseil d'Administration a constaté que le nouveau taux de conversion des bons de souscription d'actions (BSA) restant en circulation est le suivant :

- Pour les bons de souscription d'actions (BSA) à échéance 2011 (code ISIN et Euronext FR000346975- Mnémonique ACBS2) : 75 BSA permettent de souscrire 2,33 actions ACANTHE DEVELOPPEMENT à un prix de 4,00 €

Ce nouveau taux est applicable à compter du 1^{er} juillet 2008.

Au 31 décembre 2008, il restait **446 490 825 BSA** échéance 2011 en circulation (dont 3 092 122 BSA détenus par la sous-filiale SURBAK).

- **des options de souscription d'actions attribuées le 25 juillet 2007 à Monsieur Alain DUMENIL.**

L'ajustement apporté aux bases de conversion desdites options de souscription d'actions au cours de l'exercice 2008 est le suivant :

Le 18 juillet 2008 : Le Conseil d'Administration a ajusté le nombre des options de souscription d'actions à 9 528 336 et leur prix de souscription à 2,92 €

17. Situation des mandats des administrateurs

Nomination et renouvellement :

Le mandat d'administrateur de Monsieur Pierre BERNEAU arrive à expiration à la présente Assemblée.

Le renouvellement du mandat de Monsieur Pierre BERNEAU et la nomination de Monsieur Bernard TIXIER en qualité de nouvel Administrateur seront proposés à l'Assemblée.

18. Situation des mandats des Commissaires aux Comptes

Renouvellement :

Les mandats de Commissaire aux Comptes titulaire de la Société DELOITTE & Associés et de Commissaire aux Comptes suppléant de la Société B.E.A.S. arrivent à expiration à la présente assemblée.

Le renouvellement de leurs mandats respectifs sera proposé à l'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 30 mai 2008 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 novembre 2009, 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 6 € (six 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 oeuvre 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. 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 30 mai 2008 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 novembre 2009. Il sera donc proposé à la présente Assemblée de renouveler cette autorisation pour une nouvelle période de dix-huit mois.

21. 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 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.

22. 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 oeuvre 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.

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 soule 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 titre 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. 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.

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.

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 vingt et unième, vingt-deuxième, vingt-troisième, vingt-quatrième, vingt-cinquième et vingt-sixième points du présent rapport, serait fixé à un montant nominal total maximal de 160 000 000 (cent soixante 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. 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.

29. 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.

30. 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.

31. 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 2008 au 31 décembre 2008**, 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 30 mai 2008 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	744.297	1.732.504,25 €	689.942	
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				

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

Vous trouverez en annexe 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 22 mai 2007 et arriveront à échéance le 21 juillet 2009.

33. 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 2008.

34. 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.

35. 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 35 312 643 €
Il est divisé en 93 458 355 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
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 16 et 20 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.

36. Tableau des résultats

Au présent rapport est joint 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.

37. 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 2008, ainsi qu'aux Commissaires aux Comptes pour l'accomplissement de leur mission qu'ils vous relatent dans leur rapport général.

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

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

ANNEXE 1- Patrimoine Pro forma

Adresse de l'immeuble	Ville	Dpt	Nature de l'immeuble	Surface totale	M² Vacants	Loyers Actuels au 01/04/09 €	Loyers totaux potentiels €
PARIS							
31 av de l'opera	PARIS	75001	Imm de bureaux	393 m²	0 m²	78 854	136 582
7 rue d'argenteuil	PARIS	75001	Imm mixte	1 214 m²	236 m²	183 047	246 047
15 rue de la banque	PARIS	75002	Imm de bureaux	1 994 m²	229 m²	804 096	865 242
21 Poissonniere	PARIS	75002	Imm de bureaux	1 914 m²	575 m²	282 420	483 670
23 Poissonniere	PARIS	75002	Imm de bureaux	3 682 m²	0 m²	996 019	1 093 159
10 Uzès	PARIS	75002	Imm de bureaux	3 882 m²	760 m²	1 187 100	1 377 199
55 rue Pierre Charron	PARIS	75008	Imm de bureaux	2 891 m²	0 m²	1 542 489	1 542 488
2 / 4 rue de lisbonne	PARIS	75008	Imm de bureaux	2 407 m²	1 336 m²	588 844	1 368 799
99 Bd Haussman	PARIS	75008	Imm de bureaux	2 380 m²	0 m²	951 583	951 583
8 Av de marignan	PARIS	75008	Imm de bureaux	164 m²	0 m²	68 948	68 948
15 Av de marignan	PARIS	75008	Imm de bureaux	1 028 m²	0 m²	399 945	399 945
3 rue d'Edimbourg	PARIS	75008	Imm de bureaux	2 507 m²	0 m²	1 030 961	1 030 961
17 François 1er	PARIS	75008	Imm commercial	2 095 m²	2 095 m²	-	2 425 000
55 rue de Lisbonne	PARIS	75008	Imm de bureaux	597 m²	597 m²	-	283 575
26 rue d'Athenes / Amst.	PARIS	75009	Imm de bureaux	963 m²	0 m²	427 376	427 377
2 rue de bassano	PARIS	75016	Imm de bureaux	3 400 m²	865 m²	1 458 360	2 020 750
77 rue Boissiere	PARIS	75116	Imm de bureaux	1 784 m²	0 m²	791 772	804 670
10 Av grande Armée	PARIS	75017	Imm de bureaux	309 m²	309 m²	-	139 050
TOTAL PARIS				33 605	7 002	10 791 814	15 665 045
REGION PARISIENNE							
1 Allée Rousseau	LOGNES	77	Imm de bureaux	2 697 m²	1 695 m²	124 376	276 925
10 rue Eugène Baudoin	VANVES	92	Hôtel	2 250 m²	0 m²	446 520	446 520
Tour Atlantique	La DEFENSE	92	Bureaux	874 m²	0 m²	210 000	210 000
Clos la Garenne	FRESNES	94	Centre commercial	4 857 m²	2 479 m²	146 021	374 823
TOTAL REGION PARISIENNE				10 678	4 174	926 917	1 308 268
PROVINCE							
Le Varet / Club Med	ARC 2000	73	Hôtel	8 074 m²	0 m²	376 308	376 308
Le Varet / Club Med Bail à construction	ARC 2001	73	Hôtel	7 160 m²	0 m²	-	787 600
Hotel Aujon, Flaine	FLAINE	74	Hôtel	6 347 m²	0 m²	568 527	568 527
Hotel Totem, Flaine	FLAINE	74	Hôtel	4 967 m²	0 m²	546 661	546 661
Bois Candide, FERNAY VOLTAIRE	FERNAY V.	01	Centre commercial	3 315 m²	1 236 m²	122 932	239 982
Les Dauphins, FERNAY VOLTAIRE	FERNAY V.	01	Commerces	775 m²	86 m²	104 898	118 938
TOTAL PROVINCE				30 638	1 322	1 719 326	2 638 016
ETRANGER							
Avenue de l'Astronomie	Bruxelles		Imm de bureaux	3 043 m²	0 m²	526 306	526 306
PORTFEUILLE PRO FORMA				77 963 m²	12 499 m²	13 964 363	20 137 635

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 a augmenté : 19 personnes au 31 décembre 2008 contre 13 personnes au 31 décembre 2007. Cet accroissement de personnel est lié au recrutement de 2 hôtesse d'accueil précédemment sous-traitées, au renforcement de l'équipe juridique (2 personnes), ainsi qu'au recrutement rendu nécessaire de 2 personnes pour le remplacement de salariés partis ou destinés à quitter le Groupe. Le poste charges de personnel est globalement en légère diminution en raison des refacturations aux sociétés ADC SIIC, ADT SIIC et FSI.

(salaires et traitements : 695 K€ au 31 décembre 2008 contre 780 K€ au 31/12/2007).

EFFECTIFS	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
DIRIGEANTS	2	2	2	2	3	1	1
CADRES	11	10	7	10	4	5	9
SALARIES	9	13	12	5	6	7	9
TOTAL	22	25	21	17	13	13	19

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 2008.

POLITIQUE ENVIRONNEMENTALE (ARTICLES R.225-104 ET R.225-105 DU CODE DE COMMERCE)

Notre 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 consommation en eau qui s'élève à 96 279 € concerne la fourniture d'eau de vos immeubles.

Votre Société s'efforce de maîtriser sa consommation en Electricité, Gaz et combustibles propre aux immeubles de votre Groupe qui s'élève à 176 058 € concernant la fourniture d'électricité et de gaz et à 57 057 € 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 de votre Société a exercé pendant tout ou partie de l'exercice clos le 31 décembre 2008 les fonctions suivantes :

Président Directeur Général et Administrateur des sociétés : Acanthe Développement, Poiray France SA (jusqu'au 25/02/2008), Poiray Joaillier SA (jusqu'au 23/12/2008) ;

Directeur Général de la société : Scherrer (jusqu'au 22/02/2008);

Président du Conseil d'Administration des sociétés : Alliance Développement Capital SIIC – ADC SIIC, EK Boutiques (jusqu'au 17/07/2008), Jean-Louis Scherrer Haute Couture (jusqu'au 17/07/2008), DS Holding, Poiray Joaillier, Société Nouvelle d'Exploitation de Rénovation du Théâtre de Paris – SNERR ;

Administrateur des sociétés : ADT S.I.I.C, Société des Anciens Etablissements Ducos et Sarrat jusqu'au 01/08/2008) ;

Représentant d'une personne morale administrateur dans les sociétés : Baronet (jusqu'au 31/03/2008), Harel (jusqu'au 18/06/2008), Francesco Smalto et Cie (jusqu'au 28/11/2008) ;

Représentant d'une personne morale président dans les sociétés : Scherrer (jusqu'au 22/02/2008) ;

Président des sociétés : Ad Industrie, Alliance Designers, Compagnie Paris Scène Production, Elantis (jusqu'au 13/06/2008), JLS International (jusqu'au 05/06/2008), Sek Holding (jusqu'au 13/06/2008), SRP ;

Gérant des sociétés : BSM, Editions de l'Herne, Padir, Société Civile Mobilière et Immobilière JEF, Société Financière et Immobilière de la Grange Batelière – SFIGB, Suchet, Valor.

Monsieur Philippe MAMEZ, Administrateur et Directeur Général Délégué de votre Société a exercé pendant tout ou partie de l'exercice clos le 31 décembre 2008, les fonctions suivantes :

Président Directeur Général des sociétés : Baldavine SA, France Immobilier Group – FIG (jusqu'au 29/09/2008), Tampico (jusqu'au 25/09/2008) ;

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

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

Administrateur des sociétés : ADT S.I.I.C, Alliance Développement Capital S.I.I.C - ADC SIIC, Compagnie Fermière de Gestion et de Participation – Cofegep ;

Représentant d'une personne morale administrateur dans la société : Vélo (jusqu'au 23/09/2008) ;

Président des sociétés : France Immobilier Group (FIG), Tampico ;

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 2008 les fonctions suivantes :

Président Directeur Général et Administrateur des sociétés : ADT S.I.I.C, 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, Poiray France (jusqu'au 25/02/2008), Poiray Joaillier (jusqu'au 28/11/2008), Société des Anciens Etablissements Ducos et Sarrat (jusqu'au 01/08/2008) ;

Représentant d'une personne morale administrateur dans les sociétés : Alliance Finance, Compagnie Financière Foncière Immobilière – CFFI (jusqu'au 30/09/2008) ;

Président de la société : Agence Haussmann Transactions Immobilier de Prestige (jusqu'au 07/03/2008) ;

Gérant des sociétés : Agence Haussmann Transactions Immobilier de Prestige, Ingénierie, Ingénierie et Gestion, Sep 1, Société de Gestion Bergougnan & ses Enfants – SOGEB (jusqu'au 09/01/2008).

Monsieur Pierre BERNEAU, administrateur de votre Société a exercé pendant tout ou partie de l'exercice clos le 31 décembre 2008 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 2008 les fonctions suivantes :

Administrateur de la société : Acanthe Développement.

* * *
* *
*

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 2008						
Délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital avec maintien du DPS et/ou incorporation de réserves, primes ou bénéfices	22 mai 2007	21 juillet 2009	160 000 000 €	néant	néant	159 999 849,87 €
Délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital avec suppression du DPS	22 mai 2007	21 juillet 2009	160 000 000 €	149,71 €	néant	159 999 849,87 €
Autorisation d'augmenter le capital en rémunération d'un apport de titres	22 mai 2007	21 juillet 2009	10 % du capital social	néant	néant	159 999 849,87 €

Nous vous rappelons que lesdites délégations de compétence accordées au Conseil d'Administration feront l'objet d'une demande de renouvellement lors de l'Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

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 2008 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 2008, le Conseil d'Administration a fait usage de la délégation de compétence accordée par l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle et Extraordinaire en date du 22 mai 2007 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 de la valeur nominale des actions composant le capital social :

- Conseil d'Administration en date du 27 juin 2008 : Augmentation de capital d'un montant de 0,42 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 2008.

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 :

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

- 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 €

Il est précisé qu'aucune levée d'option de souscription d'actions n'a eu lieu au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008, étant entendu qu'elles ne peuvent être exercées qu'à l'expiration d'une période d'un an commençant à courir à la date d'attribution, soit à compter du 26 juillet 2008.

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 la loi du 3 juillet 2008 portant diverses dispositions d'adaptation du droit des sociétés au droit communautaire et des recommandations émises par l'AFEP et le MEDEF en date du 6 octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées, 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.

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 Société qui ne compte notamment que 19 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.

II - Préparation et organisation des travaux du Conseil d'Administration

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,
- Monsieur Bernard TIXIER, administrateur.

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

Nous vous informons qu'un membre de votre Conseil d'Administration, remplit 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 8 avril 2008 pour le conseil d'arrêté des comptes annuels du 15 avril 2008, le 25 août 2008 pour le conseil d'arrêté des comptes semestriels du 28 août 2008.

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 2008, le Conseil d'administration s'est réuni seize 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 2008 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 comptes sociaux et consolidés du Groupe,
- 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

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,
- Le Directeur Général Délégué,
- La Directrice Comptable et Administrative,
- Eventuellement, un administrateur.

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 d'audit

En application de l'article L.823-20 du Code de Commerce tel que modifié par l'article 14 de l'Ordonnance n°2008-1278 du 8 décembre 2008, il est précisé qu'il n'a pas été mis en place de Comité d'audit spécifique, le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières étant assuré par le Conseil d'administration.

4. Autres Comités

Compte tenu de la taille du Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT, il n'a pas été mis en place à ce jour de comité spécifique 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 terme 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 assurances de type 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 de second niveau par la Direction qui analyse les écarts de résultats en prévision du budget et des prévisions de clôture.

De même, un système de reporting comptable et de gestion de la Société ACANTHE DEVELOPPEMENT (et de ses filiales consolidées) a été mis en place. Ce reporting est une composante essentielle dans le dispositif de contrôle et d'information financier.

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 de Direction dont les missions ont été énumérées précédemment 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 35 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.

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 2008, 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 et d'options de souscription 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)

	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008
Capital en fin d'exercice					
Capital social	19 074 000	30 109 000	30 783 144	32 905 414	35 312 643
Nombre d'actions ordinaires	50 494 784	79 687 435	81 470 942	87 087 378	93 458 355
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.)	2 163 610,49	6 491 464,36	1 904 443,78	1 866 614,95	1 892 482,32
Résultat av. impôts, participation, dot. aux amortissements, dépréciations et provisions	-8 870 931,97	8 811 445,54	11 448 070,30	18 534 364,07	6 708 216,12
Impôts sur les bénéfices	1 257,00	769 351,00	42 375,00	18 750,00	- 44 000,00
Participation des salariés					
Résultat après impôts, participation, dot. aux amortissements, dépréciations et provisions	10 205 403,10	9 690 443,57	11 194 268,12	18 335 677,12	6 671 525,02
Résultat distribué	37 859 916,96	10 359 366,55	10 591 222,46	17 417 475,60	3 738 334,20
Résultat par action					
Résultat après impôts, participation, avant dot. aux amort, dépréciations et provisions	- 0,18	0,10	0,13	0,21	0,07
Résultat après impôts, participation, dot. aux amort, dépréciations et provisions	0,20	0,12	0,13	0,21	0,07
Dividende attribué	0,75	0,13	0,13	0,20	0,04
Personnel					
Effectif moyen des salariés	2	4	4	3	2
Montant de la masse salariale	334 153,79	293 393,52	770 891,68	153 530,54	131 503,51
Montant des sommes versées en avantages sociaux (Sécu. Soc. œuvres)	128 946,00	113 030,00	167 379,28	66 112,11	57 118,34

(1) Ce montant correspond à l'obligation de distribution de la Société ACANTHE DEVELOPPEMENT dans le cadre de son statut fiscal SIIC (arrondi au centime supérieur par action, soit 0,04 €/action). 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 2008



ACANTHE DEVELOPPEMENT

BILAN ACTIF

	31/12/2008			31/12/2007
	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	3 330	6 660	
Fonds commercial (1)				
Autres immobilisations incorporelles				
Immobilisations incorporelles en cours				
Avances et acomptes				
Immobilisations corporelles				
Terrains	319 773		319 773	298 339
Constructions	3 608 545	541 055	3 067 490	3 096 447
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Autres immobilisations corporelles	73 196	61 033	12 163	23 548
Immobilisations corporelles en cours	148 808		148 808	148 808
Avances et acomptes				
Immobilisations financières (2)				
Participations	7 558 765		7 558 765	7 566 388
Créances rattachées à des participations	37 442 574		37 442 574	46 217 936
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille				
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations financières	163 156		163 156	101 477
	49 324 807	605 417	48 719 390	57 452 942
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	197		197	4 773
Créances (3)				
Clients et comptes rattachés	1 886 081	47 334	1 838 747	1 999 199
Autres créances	1 705 403		1 705 403	1 466 018
Capital souscrit - appelé, non versé				
Valeurs mobilières de placement				
Actions propres	336 882		336 882	232 230
Autres titres	766 273		766 273	13 794 941
Instruments de trésorerie				
Disponibilités	103 421		103 421	85 265
Charges constatées d'avance (3)	39 597		39 597	139 492
	4 837 855	47 334	4 790 521	17 721 918
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des emprunts				
Ecart de conversion Actif				
TOTAL GENERAL	54 162 662	652 751	53 509 911	75 174 860
(1) Dont droit au bail				
(2) Dont à moins d'un an (brut)				
(3) Dont à plus d'un an (brut)				

BILAN PASSIF

	31/12/2008	31/12/2007
	Net	Net
CAPITAUX PROPRES		
Capital (dont versé : 35 312 643)	35 312 643	32 905 414
Primes d'émission, de fusion, d'apport	114 170	7 158 778
Ecarts de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Réserves :		
- Réserve légale	3 880 029	2 951 637
- Réserves statutaires ou contractuelles		
- Réserves réglementées		
- Autres réserves	66 041	66 041
Report à nouveau	34 078	10 191
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	6 671 525	18 335 677
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
	46 078 486	61 427 738
AUTRES FONDS PROPRES		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
Autres fonds propres		
PROVISIONS		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
DETTES (1)		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (2)	2 262 460	2 023 428
Emprunts et dettes financières (3)	4 040 203	10 045 587
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	14 062	15 982
Fournisseurs et comptes rattachés	773 196	1 142 223
Dettes fiscales et sociales	341 504	512 708
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes		7 194
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance (1)		
	7 431 425	13 747 122
Ecarts de conversion Passif		
TOTAL GENERAL	53 509 911	75 174 860
(1) Dont à plus d'un an (a)	1 831 605	1 873 744
(1) Dont à moins d'un an (a)	5 585 758	11 857 396
(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque	2 807	121 442
(3) Dont emprunts participatifs		

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

COMpte DE RESULTAT

	31/12/2008		31/12/2007
	France	Exportation	Total
Produits d'exploitation (1)			
Ventes de marchandises			
Production vendue (biens)			
Production vendue (services)	1 892 482		1 892 482
Chiffre d'affaires net	1 892 482		1 892 482
Production stockée			
Production immobilisée			
Produits nets partiels sur opérations à long terme			
Subventions d'exploitation			
Reprises sur provisions et transfert de charges			
Autres produits			1
			123 124
			1 892 484
			1 989 739
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)			1 943 324
Impôts, taxes et versements assimilés			55 530
Salaires et traitements			131 504
Charges sociales			57 118
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions :			
- Sur immobilisations : dotations aux amortissements			141 611
- Sur immobilisations : dotations aux dépréciations			
- Sur actif circulant : dotations aux dépréciations			37 492
- Pour risques et charges : dotations aux provisions			
Autres charges			50 002
			2 416 581
			2 328 328
RESULTAT D'EXPLOITATION			- 524 097
			- 338 588
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun			
Bénéfice attribué ou perte transférée			403
Perte supportée ou bénéfice transféré			2 697
			5
Produits financiers			
De participations (3)			4 521 570
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)			16 583 697
Autres intérêts et produits assimilés (3)			2 482 911
Reprises sur dépréciations, provisions et tranfert de charges			98 412
Différences positives de change			
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			419 854
			7 522 747
			19 533 653
Charges financières			
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions			38 523
Intérêts et charges assimilées (4)			387 551
Différences négatives de change			
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			
			387 551
			831 820
RESULTAT FINANCIER			7 135 196
			18 701 833
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS			6 611 502
			18 365 938

COMPTE DE RESULTAT (Suite)

	31/12/2008	31/12/2007
	Total	Total
Produits exceptionnels		
Sur opérations de gestion		
Sur opérations en capital	62 504	57 805
Reprises sur dépréciations, provisions et transferts de charges		
	62 504	57 805
Charges exceptionnelles		
Sur opérations de gestion	1 173	684
Sur opérations en capital	45 308	68 631
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions		
	46 481	69 315
RESULTAT EXCEPTIONNEL	16 023	- 11 510
Participation des salariés aux résultats		
Impôts sur les bénéfices	- 44 000	18 750
Total des produits	9 478 138	21 583 894
Total des charges	2 806 613	3 248 217
BENEFICE OU PERTE	6 671 525	18 335 677
(a) Y compris :		
- Redevances de crédit-bail mobilier	6 965	6 385
- 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	7 001 601	18 655 988
(4) Dont intérêts concernant les entités liées	269 833	692 349

ACANTHE DEVELOPPEMENT

Annexe aux comptes annuels au 31 décembre 2008

SOMMAIRE

Note 1.	Evénements principaux de l'exercice.....	3
1.1.	Distributions de dividendes.....	3
1.2.	Prorogation de la durée de souscription des BSA	3
Note 2.	Principes, règles et méthodes comptables	3
2.1.	Généralités	3
2.2.	Nouvelles règles comptables.....	3
2.3.	Bases d'évaluation, jugement et utilisation d'estimations	3
2.4.	Date de clôture	4
2.5.	Régime S.I.I.C.....	4
Note 3.	Principes comptables et méthodes d'évaluation	4
3.1.	Immobilisations corporelles	4
3.2.	Immobilisations financières	4
3.3.	Créances.....	4
3.4.	Valeurs mobilières de placement	5
3.5.	Chiffres d'affaires	5
3.6.	Provision pour Risques & Charges	5
3.7.	Résultat par action.....	5
3.8.	Bons de souscription d'actions (B.S.A.)	5
Note 4.	Explications des postes du bilan et du compte de résultat et de leurs variations (montant en milliers d'€uros).	6
4.1.	Immobilisations.....	6
4.2.	Etat des créances	7
4.3.	Valeur mobilière de placement	8
4.4.	Capitaux propres	8
4.5.	Etat des dettes	9
4.6.	Dettes à payer et Créances à recevoir.....	10
4.7.	Provisions.....	10
4.8.	Charges constatées d'avance.....	11
4.9.	Entreprises liées	11
4.10.	Notes sur le compte de résultat	11
Note 5.	Engagements financiers.....	12
Note 6.	Litiges.....	12
Note 7.	Autres Informations.....	13

Note 1. Evénements principaux de l'exercice

1.1. Distributions de dividendes

Distribution de dividende :

L'Assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 30 mai 2008 a décidé que chacune des 87 087 378 actions composant le capital social au 31 décembre 2007 recevrait un dividende de 0,20 € par action éligible à la réfaction de 40% mentionnée à l'article 158-3-2 du Code Général des Impôts. L'Assemblée a donné la possibilité aux actionnaires de convertir les coupons détachés en actions nouvelles.

Dividende exceptionnel prélevé sur le poste prime d'émission en date du 1^{er} juillet 2008 :

L'Assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 1^{er} juillet 2008 a délégué tous pouvoirs au conseil d'administration pour prendre toutes dispositions nécessaires en vue de la réalisation d'une distribution exceptionnelle et notamment pour assurer la mise en paiement de cette distribution, fixer la date de mise en paiement, arrêter le nombre d'actions existant à la date de l'assemblée, ajuster sur cette base le montant prélevé sur la prime d'émission pour permettre une distribution d'un montant unitaire de 0,19 € par action et ajuster les coefficients de conversion appliqués aux exercices des BSA restant en circulation.

Cette même Assemblée générale et extraordinaire du 1^{er} juillet 2008 a prorogé la période de souscription des BSA Acanthe code ISIN 0000346975 jusqu'au 31 octobre 2011.

1.2. Prorogation de la durée de souscription des BSA

L'Assemblée Générale des titulaires des bons de souscription d'actions en date du 23 octobre 2008 a pris acte qu'une Assemblée Générale des actionnaires de la Société Acanthe Développement du 1^{er} juillet 2008 a décidé, à la majorité, la modification des termes du contrat d'émission des BSA 2009 afin de permettre la prorogation de la période de souscription des BSA 2009 du 31 octobre 2009 au 31 octobre 2011. Après avoir rappelé que la Direction Juridique de l'Autorité des Marchés Financiers, sollicitée par un des conseils de la Société, a confirmé par un écrit en date du 30 juin 2008 : « *Dans le prolongement de nos échanges téléphoniques, nous vous confirmons que, pour la société ACANTHE, la durée d'exercice des BSA peut être modifiée par l'assemblée des porteurs comme le prévoit l'article L. 228-103 du code du commerce.* », elle a décidé conformément aux articles L.228-103 et L.228-65 du Code de Commerce, d'autoriser la modification des termes du contrat d'émission des BSA 2009 de la Société afin de permettre la prorogation de la période de souscription des BSA 2009 du 31 octobre 2009 au 31 octobre 2011.

Note 2. Principes, règles et méthodes comptables

2.1. Généralités

Les comptes annuels ont été établis selon les mêmes principes, règles et méthodes comptables que les exercices antérieurs, c'est-à-dire conformément au règlement 99.02 qui institue le Plan Comptable Général.

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 2008 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 :

- capitaliser la valeur locative des locaux libres à un taux plus élevé que celui retenu pour les locaux loués pour tenir compte du risque de vacance,
- 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.

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 01/01/2008 au 31/12/2008.

2.5. Régime S.I.I.C.

Pour rappel, la société ACANTHE DEVELOPPEMENT SA a opté en date du 31/08/05, avec effet au 1er mai 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 1er 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. Immobilisations financières

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.

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 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 sauf pour les titres Acanthe Développement auto-détenus, en raison de l'actif net réévalué (ANR) calculé qui est supérieur à la valeur nette comptable.

3.5. Chiffres d'affaires

Le Chiffre d'affaire « Services » provient des loyers perçus auprès des locataires des biens immobiliers loués par la société ainsi que des refacturations de frais de siège auprès des filiales.

3.6. Provision pour Risques & Charges

Acanthe Développement 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 90.338.187. Le résultat par action est donc de 0,0738 €

Le nombre moyen pondéré d'actions doit néanmoins être ajusté en tenant compte :

- de l'émission d'une série de B.S.A. de 446.490.825 bons (après division par 15) permettant une création potentielle de 13.870.981 actions nouvelles.

Le résultat dilué par action est de 0,0640 €

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 arrivé à son terme le 31 octobre 2005.

Il reste donc :

- 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, les bons restants ont été divisés par 15.

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

- nombre de bons exercés: 923.025
- montant reçu : 49 K€
- nombre de bons rachetés et annulés : 0
- nombre de bons en circulation : 446.490.825
- augmentation de capital potentielle en nombre d'actions : 13.870.981
- augmentation de capital potentielle en valeur : 5.241 K€
avec une prime d'émission de : 18.572 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.

L'effet de la dilution potentielle sur le bénéfice par action est expliqué au paragraphe 3.7

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	31/12/2008
	01/01/08	cpte à cpte	cpte à cpte	31/12/08	01/01/08			31/12/08	
Immobilisations incorporelles									
Logiciel		10		10		3		3	7
Immobilisations corporelles									
Terrains	298	25	3	320	-	-	-	-	320
Constructions	2 706	92	-	2 798	242	40	-	282	2 516
AAI construction	811	-	-	811	178	81	-	259	552
Mat de transport	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mat bureau infor	71	6	3	73	47	17	3	61	12
Immo en cours	148			148	-	-	-	-	148
Immobilisations financières									
Titres de participation	7 566	-	8	7 558	-	-	-	-	7 558
Créances rattachées Part.	46 218		8 776	37 442	-	-	-	-	37 442
Autres immo.fin., Prêts	101	62		163	-	-	-	-	163
TOTAL	57 919	195	8 790	49 324	467	141	3	605	48 719

Les variations principales s'expliquent par :

- L'acquisition d'un logiciel de consolidation
- L'échange d'un terrain situé à Verdun contre un terrain plus grand et mieux situé ainsi que la régularisation des publicités foncières sur le bien acquis par transmission universelle de patrimoine (103 k€).
- La diminution des avances consenties aux filiales.
- La cession de la société Eurl Immobilière de Beaulieu pour 24 k€ Le résultat de la cession est de 16 k€

Commentaires :

- Immobilisations corporelles

Les postes d'immobilisations corporelles comprennent essentiellement 2 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)

- Immobilisations financières

Au 31/12/08, les immobilisations financières sont provisionnées, le cas échéant, en tenant compte de la situation nette réévaluée des plus-values latentes existantes des immeubles.

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	Chiffres 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										
SA VELO	1 010	1 626	100%	2 068	2 068	2 639	-	27	- 30	841
SA BALDAVINE	71	- 2 702	100%	2 686	2 686	19 847	-	610	- 793	-
SA TAMPICO	235	110 567	100%	2 803	2 803	5 192	19 670	5 141	11 455	-
SAS BRUXYS	38	- 2 464	100%	-	-	9 765	-	-	- 1 185	-
B : filiales 10 % au moins										
C : filiales moins de 10%										
SNC PONT BOISSIERE	1	175	-	-	-	-	-	842	175	-
SA FONCIERE ROMAINE	38	- 1 973	-	-	-	-	-	11 844	148	-
SCI LE ROUSSEAU	2	307	-	1	1	-	-	490	158	-
			TOTAUX	7 558	7 558	37 443				841

La société Immobilière de Beaulieu, cédé en 2008, a versé 3.681 k€ de dividendes.

4.2. Etat des créances

Evolution des créances (en milliers d'€uros)

Créances brutes	Au 31/12/08	Au 31/12/07	Variation
Créances immobilisées			
Créances Rattachées à des Participations	37 443	46 218	- 8 775
Prêts	-	-	-
Autres immobilisations financières	163	101	62
Actif circulant			
Clients	1 886	2 009	- 123
Etat et collectivités	1 688	1 239	449
Groupe & Associés	-	-	-
Débiteurs divers	17	227	- 209
TOTAUX	41 197	49 794	- 8 597

La variation du poste « créances rattachées à des Participations » s'explique par le remboursement des filiales à Acanthe Développement des avances faites les exercices précédents.

La variation du poste « autres immobilisations financières » s'expliquent par le versement d'un complément de dépôt de garantie lié à la location des bureaux du siège.

Le poste « Etat et collectivités » est composé d'un produit à recevoir pour un versement anticipé d'impôt (1 330 K€), de créances de TVA (314 K€) et d'un dépôt d'une demande de carry-back (44 K€).

Le poste « Débiteurs divers » est composé de remboursements à recevoir du notaire des soldes de comptes suite aux ventes des immeubles les années précédentes.

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	37 443	37 443	37 443	-
Prêts	-	-	-	-
Autres	163	163	-	163
Actif circulant				
Clients	1 886	1 839	1 839	-
Etat et collectivités	1 688	1 688	1 688	-
Groupe & Associés	-	-	-	-
Débiteurs divers	17	17	17	-
Charges constatées d'avance	40	40	40	-
TOTAUX	41 237	41 190	41 027	163

4.3. Valeur mobilière de placement

La valeur d'inventaire des valeurs mobilières de placement 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 et a également continué le contrat de liquidité concernant ses valeurs cotées.

Compte tenu d'un ANR dilué (hors droits) établi à 3,241 €uros par actions au 31/12/08, aucune provision sur les actions propres n'a été constatée.

(en milliers d'€uros)

VALEURS	Nombres	Valeur brute comptable	Valeur nette comptable
Actions propres	108 309	336 882	336 882
SICAVS	188	766 273	766 273
	108 497	1 103 155	1 103 155

4.4. Capitaux propres

(en milliers d'€uros)

	Capital	Primes	Réserve légale	Autres Réserves	RAN	Résultat net	Total
Au 31/12/07	32 905	7 159	2 952	66	10	18 336	61 428
Affectation résultat	-	-	928	-	17 407	- 18 336	-
Dividendes	-	- 17 753	-	-	- 17 417	-	- 35 170
Distribution sur autodétention	-	-	-	-	34	-	34
Augmentation de capital suite à l'émission de BSA	11	39	-	-	-	-	49
Augmentation Capital par réinvestissement de dividendes	2 397	10 669	-	-	-	-	13 066
Résultat 2008	-	-	-	-	-	6 672	6 672
	35 312	114	3 880	66	34	6 672	46 079

Au cours de l'exercice, comme mentionné dans les faits caractéristiques de l'exercice, nous relevons les principales variations intervenant sur les postes de capitaux propres avec :

- ° Deux distributions réalisées, portant sur les primes d'émissions et le report à nouveau pour un montant de 35.170 K€
- ° Des transformations de BSA, générant une augmentation de capitaux propres de 49 K€
- ° Un réinvestissement du dividende en capital générant une augmentation de capitaux propres de 13.066 K€

Le résultat de la période est de 6.672 K€

Composition du capital social

Au 31 décembre 2008, le capital social est composé de façon exclusive de 93.458.355 actions ordinaires à vote simple, entièrement libérées.

Au cours de l'exercice, 6.370.977 actions nouvelles ont été créées.

(en milliers d'euros)

	BSA	Coupons réinvestis	Nombre d'actions
Début d'exercice			87 087 378
Conversion de BSA 34697	923 025		28 267
Conversion de 67.319.076 coupons		67 319 073	6 342 710
TOTAUX	923 025	67 319 073	93 458 355

Valeurs mobilières donnant accès au capital

Au 31/12/2008, 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	446 490 825	75 BSA +4 euros donne droit à 2,33 actions nouvelles	13 870 981	23 812 844
Total	446 490 825		13 870 981	23 812 844

4.5. Etat des dettes

Evolution des dettes

(en milliers d'euros)

Dettes	Au 31/12/08	Au 31/12/07	variation
Emprunts et dettes financières auprès des états de crédit	2 262	2 023	239
Emprunts et dettes financières divers	151	90	61
Dettes fournisseurs	773	1 142	- 369
Dettes fiscales et sociales	341	513	- 171
Comptes courants	3 889	9 955	- 6 066
Autres dettes	-	7	- 7
TOTAUX	7 417	13 731	- 6 314

La variation du poste « emprunts et dettes financières auprès des états de crédit » s'explique par la conversion d'un découvert bancaire en emprunt pour 460 k€ et le remboursement contractuel de l'emprunt en cours.

La variation du poste « emprunts et dettes financières divers » s'explique par l'augmentation des dépôts de garantie des locataires.

La variation du poste « dettes fiscales et sociales » s'expliquent par le paiement du 4^{ème} et dernier quart de l'exit tax au cours de l'année.

La variation du poste « autres dettes » s'explique notamment par le remboursement de la dette de 7K€

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'1 an et à plus de 5 ans	à plus de 5 ans
Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit (1)	2 262	582	469	1 212
Emprunts et dettes financières divers	151	-	151	-
Dettes fournisseurs	773	773	-	-
Dettes fiscales et sociales	341	341	-	-
Comptes courants	3 889	3 889	-	-
TOTAUX	7 417	5 586	620	1 212

(1) dont découvert bancaire : 3 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. d'une durée de 20 ans (1.784 K€ en principal et 14 K€ d'intérêts courus) à taux fixe jusqu'au 31/07/2011, puis à taux variable jusqu'au remboursement total de l'emprunt au 31/07/2021.
- Un emprunt souscrit auprès de la FORTIS BANK (460 K€ en principal et 1 K€ d'intérêts courus) d'une durée de 11 mois à taux variable.

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.

4.6. Charges à payer et Produits à recevoir

(en milliers d'euros)

Produits à recevoir	31/12/08	31/12/07	Var.	Charges à payer	31/12/08	31/12/07	Var.
Financières				Financières			
intérêts courus/créances c/ct	1 873	1 879	- 7	intérêts courus/emp oblig.	-	-	-
intérêts courus/dépôts à terme	-	-	-	intérêts courus/dettes	16	15	1
d'exploitation				d'exploitation			
Clients	1 641	1 699	- 58	fournisseurs	430	617	- 187
autres créances	1 332	1 026	305	Dettes fiscales et sociales	16	16	-
				Autres dettes	-	-	-
TOTAL	4 845	4 605	241	TOTAL	461	648	- 187

4.7. Provisions

(en milliers d'€uros)

	Montant au 31/12/07	Augmentation	Diminution		Montant au 31/12/08
			utilisées	non utilisées	
Sur créances clients	10	37	-	-	47
Sur actions propres	98		-	98	-
TOTAL	108	37	-	98	47

Une provision sur créances clients de 37 k€ a été constatée.

Une reprise de provision de 98 K€ a été constatée sur les actions propres au cours de la période.

4.8. Charges constatées d'avance

Il s'agit principalement de charges d'abonnements et d'assurances (40 K€ contre 139 K€ en 2007).

4.9. Entreprises liées

(en milliers d'€uros)

BILAN	31/12/08	31/12/07	Var.	COMPTE DE RESULTAT	31/12/08	31/12/07	Var.
Participations	7 559	7 566	- 7				
Créances rattachées à des Part. int.s/créances Rattac, à des Part.	35 570 1 873	44 338 1 879	- 8 768 6	Charges d'intérêts s/cpte courant	- 270	- 692	422
				Val.compta.titres cédés	- 8	-	8
				locations immobilières	- 424	- 399	25
				Charges refacturables	- 105	- 82	23
Compte courant créditeur	- 3 658	- 9 443	5 785	Quote- part perte compta filiales	-	-	-
Intérêts sur compte courant	- 231	- 513	282	Quote- part bénéfice compta filiales	-	3	3
Factures à établir	1 637	1 695	- 58				
				Revenus des comptes courants	2 480	2 072	408
Dépôts versés	163	101	62	Produits de participation	4 522	16 584	- 12 062
Factures non parvenues	- 26	-	26	Frais de siège refacturés	1 369	1 417	- 48
Avoir à recevoir	-	4	- 4				
				Produit cession des titres	24	-	24
TOTAL	42 886	45 627	- 2 741	TOTAL	7 588	18 903	- 11 315

4.10. Notes sur le compte de résultat

- Evolution du chiffre d'affaires

(en milliers d'€uros)

Produits	Au 31/12/08	Au 31/12/07	variation
Produits de locations	465	392	73
Produits liés aux charges refacturables	57	50	8
Refacturation de frais de siège	1 369	1 417	- 48
Autres produits	1	8	- 7
Chiffres d'affaires	1 892	1 867	26

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 le fait de la ré-indexation des baux en cours.

La diminution de la refacturation des frais de siège s'explique par la diminution de ceux-ci.

- Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation représentent pour l'exercice 2.417 K€ contre 2.328 K€ l'an passé. (+ 88 K€)
Cette légère augmentation résulte essentiellement :

- de l'augmentation de certains postes « Autres achats et charges externes » (+ 43 K€)
- de la diminution du poste « Impôts et Taxes » (-10 K€)
- de la diminution du poste « Salaires et traitements et charges sociales » (-31 K€)
- de la dotation pour dépréciation de créances clients (+ 37 k€)

- du versement de jetons de présence aux administrateurs (+ 50k€).

- Le résultat financier

Cette année, le résultat financier atteint 7.135 K€ et se décompose de la manière suivante :

- Des dividendes reçus pour 4.522 K€;
- Les autres produits et charges financières représentent en net 2.613 K€

Au 31 décembre 2007, le résultat financier s'élevait à 18.702 K€ Il se décomposait de la manière suivante :

- Des dividendes reçus pour 16.584 K€;
- Les autres produits et charges financières représentaient en net 2.118 K€

- Le résultat exceptionnel

Cette année, le résultat exceptionnel représente 16 K€ contre - 12 K€ en 2007. Il représente le résultat dégagé par les acquisitions et les cessions de titres d'autocontrôle dans le cadre du contrat de liquidité (- 10 k€) ainsi que la plus-value sur l'échange du terrain ((+ 12 k€) et sur la cession des Titres Immobilière de Beaulieu (+ 16 k€)

- Ventilation de l'impôt entre résultat courant et résultat exceptionnel

Produits	2008	carry back	IS à 33,33%	IS à 16,50%	Total
Résultat d'exploitation	- 524	-	-	-	- 524
Opérations en commun	0	-	-	-	0
Résultat financier	7 135	-	-	-	7 135
Résultat exceptionnel	16	44	-	-	60
IS	44	- 44	-	-	-
Totaux	6 671	-	-	-	6 671

Note 5. Engagements financiers

Engagements financiers donnés :

- La société ACANTHE DEVELOPPEMENT a accordé des cautions à hauteur de 62.905 K€ auprès des banques qui ont financé des immeubles détenus par les filiales.
- Une hypothèque de premier rang a été consentie au profit de la Bayerische Handelsbank AG à hauteur de 1.798 K€ sur l'immeuble sis rue d'Athènes.

Note 6. Litiges

Suite à deux contrôles fiscaux portant sur la période du 01/01/2001 au 31/12/2004, l'Administration a fait des propositions de rectification pour un montant total d'impôt en principal de 8.280 K€ (hors intérêts et majoration de retard).

Ces propositions de rectification ont notamment remis en cause le principe de non-taxation des dividendes dans le cadre du régime mère-fille, ce qui se traduit par une double imposition des mêmes bénéfices d'une société. Cette situation qui, dans l'espace de l'Union européenne, appelle nécessairement critiques et sera ainsi soumise, si l'Administration fiscale devait maintenir ses positions à la censure de la Cour de Justice des Communautés Européennes, apparaît également susceptible d'être remise en cause compte tenu de l'arrêt du Conseil d'Etat du 27 septembre 2006 « Janfin » qui a fixé de façon restrictive les conditions dans lesquelles l'Administration fiscale peut remettre en cause, sur le fondement de l'abus de droit, certaines opérations financières faisant intervenir des distributions de dividendes. Ces propositions sont contestées

par le Groupe qui, assisté du cabinet CMS Bureau Francis Lefebvre, a initié des procédures contentieuses et n'a enregistré aucune provision les concernant.

Par ailleurs, l'Administration remet également en cause la valorisation des actions AD CAPITAL distribuées à titre de dividendes en nature en décembre 2004. ACANTHE DEVELOPPEMENT avait valorisé ces titres sur la base de l'Actif Net Réévalué (ANR). L'Administration propose d'autres méthodes qui sont contestées par la société et son conseil le cabinet CMS Bureau Francis Lefebvre dans leur réponse à la proposition de rectification. Le 7 juillet 2008, l'interlocuteur départemental de l'administration fiscale a accordé une entrevue au conseil de la société. Suite à celle-ci, l'Administration fiscale, dans un courrier adressé le 20 août 2008 à la société, a revu sa position sur les éléments de valorisation qu'elle avait développés dans sa proposition de rectification, retenant l'argumentaire développé par le conseil de la société. Cependant, l'Administration reste sur sa position initiale quant aux méthodes de valorisation qu'elle avait retenues. Ce nouvel élément réduit le montant du redressement qui s'élève désormais à 11,8 M€ en base, soit un redressement d'impôt en principal de 2,5 M€ (hors intérêts et majorations de retard). La société compte cependant poursuivre son action et de ce fait, n'a pas enregistré de provision à ce sujet.

Note 7. Autres Informations

La société emploie deux salariés au 31 décembre 2008.

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 50 k€ (brut).

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 31/12/07	déficits de l'année	Imputation sur l'année - Carry-back-	au 31/12/08
Déficits ordinaires	2 048	54	132	1 970
Moins values à LT	-	-	-	-
Totaux	2 048	54	132	1 970

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

(Code de commerce - article R225-102)

	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008
Capital en fin d'exercice					
Capital social	19 074 000,00	30 109 000,00	30 783 144,00	32 905 414,00	35 312 643,00
Nombres d'actions ordinaires	50 494 784	79 687 435	81 470 942	87 087 378	93 458 355
Nombres d'actions à dividende prioritaire					
Nombre maximums d'actions à créer : - par conversion d'obligations - par droit de souscription					
Opération et résultat					
Chiffres d'affaires (HT)	2 163 610,49	6 491 464,36	1 904 443,78	1 866 614,95	1 892 482,32
Résultat av. impôts, participation, dotations aux amortissements et provisions	- 8 870 931,97	8 811 445,54	11 448 070,30	18 534 364,07	6 708 216,12
Impôt sur les bénéfices	1 257,00	769 351,00	42 375,00	18 750,00	- 44 000,00
Participation des salariés	-	-	-	-	-
Résultat ap. impôts, participation, dotations aux amortissements et provisions	10 205 403,10	9 690 443,57	11 194 268,12	18 335 677,12	6 671 525,02
Résultat distribué	37 859 916,96	10 359 366,55	10 591 222,46	17 417 475,60	3 738 334,20 (1)
Résultat par action					
Résultat après impôts, participation, avant dotations aux amortissements et provisions	- 0,18	0,10	0,13	0,21	0,07
Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements et provisions	0,20	0,12	0,13	0,21	0,07
Dividende attribué	0,75	0,13	0,13	0,20	0,04 (1)
Personnel					
Effectif moyen des salariés	2	4	4	3	2
Montant de la masse salariale	334 153,79	292 393,52	770 891,68	153 530,54	131 503,51
Montant des sommes versées en avantages sociaux (Sécu. Soc. Œuvres	128 946,00	113 030,00	167 379,28	66 112,11	57 118,34

(1) Ce montant correspond à l'obligation de distribution de la société ACANTHE DEVELOPPEMENT SA dans le cadre de son statut fiscal SIIC (arrondi au centime supérieur par action, soit 0,04 €/ action). Il devra être entériné lors de l'AG d'approbation des comptes.



Comptes consolidés 2008



ACANTHE DEVELOPPEMENT

ACANTHE DEVELOPPEMENT - Comptes Consolidés
Comptes au 31/12/2008

BILAN CONSOLIDES COMPARES

ACTIF

(milliers d'euros)	31/12/2008 IFRS	31/12/2007 IFRS
Actif		
Immeubles de placement	378 018	468 452
Immobilisations en cours		
Actifs corporels	6 396	8 013
Actifs incorporels	13	-
Actifs financiers	1 986	2 736
Total actifs non courants	386 414	479 201
Stocks d'immeubles	8 055	19 378
Clients et comptes rattachés	6 692	6 657
Autres créances	10 543	10 310
Autres actifs courants	136	321
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 209	15 902
Immeubles destinés à la vente		
Total actifs courants	26 635	52 567
TOTAL ACTIF	413 049	531 768

ACANTHE DEVELOPPEMENT - Comptes Consolidés
Comptes au 31/12/2008

BILAN CONSOLIDES COMPARES

PASSIF

(milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007
	IFRS	IFRS
Passif		
Capital	35 313	32 905
Réserves	371 171	370 464
Résultat net consolidé	(97 331)	23 150
Total Capitaux Propres, part du groupe	309 153	426 520
Réserves Intérêts minoritaires	4 443	4 443
Résultat Intérêts minoritaires	(15)	(15)
Total Capitaux Propres	313 581	430 948
Passifs financiers non courants	83 536	79 073
Provisions pour risques et charges	1 107	1 159
Impôts différés passifs	-	15
Total des dettes non courantes	84 642	80 247
Passifs financiers courants	5 049	9 613
Dépôts et Cautionnement	3 738	4 055
Fournisseurs	2 936	2 801
Dettes fiscales et sociales	2 146	3 277
Autres dettes	891	667
Autres passifs courants	67	160
Total des dettes courantes	14 826	20 574
Total dettes	99 468	100 821
TOTAL PASSIF	413 049	531 768

ACANTHE DEVELOPPEMENT - Comptes Consolidés
Comptes au 31/12/2008

COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDES COMPARES

(milliers d'euros)	31/12/2008 IFRS	31/12/2007 IFRS
Loyers	15 050	14 830
Charges locatives refacturées	1 981	2 623
Charges locatives globales	(3 583)	(3 813)
Revenus nets de nos immeubles	13 448	13 639
Revenus de la promotion immobilière	11 742	293
Charges de la promotion immobilière	(2 864)	(3 435)
Variation de stocks d'immeubles	(10 662)	3 151
Revenus nets de la promotion immobilière	(1 784)	9
Revenus des autres activités		
Frais de personnel	(9 976)	(4 902)
Autres frais généraux	(2 052)	(1 861)
Autres produits et autres charges	(91)	38
Variation de valeur des immeubles de placement	(91 388)	19 993
Dotation aux amortissement des immeubles de placement		
Perte de valeur des immeubles de placement (dépréciation)		
Dotations aux autres amortissements et provisions	(363)	(324)
Reprises aux autres amortissements et provisions	196	209
Résultat opérationnel avant cession	(92 011)	26 801
Résultat de cession d'immeubles de placement	(161)	(156)
Résultat opérationnel	(92 172)	26 645
- Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	434	864
- Coût de l'endettement financier brut	(5 631)	(4 328)
Coût de l'endettement financier net	(5 197)	(3 463)
Autres produits et charges financiers	(3)	(28)
Résultat avant impôts	(97 372)	23 154
Impôt sur les résultats	27	(19)
Résultat net	(97 346)	23 135
Intérêts minoritaires	(15)	(15)
Résultat net part du groupe	(97 331)	23 150
Résultat par action non dilué (en €)	-1,08	0,27
Résultat par action dilué (en €)	-0,96	0,23

TABLEAU DE VARIATION DE CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES (en milliers d'Euros)

	Capital Social	Prime d'émission et de fusion	Réserve de réévaluation	Réserve légale	Action d'Autocontrôle	Réserves consolidées	Résultat Net	Total du groupe	Intérêts minoritaires	Total
31/12/2006	30 783	9 437	979	2 391	-15 378	323 221	62 934	414 368	0	414 368
Affectation Résultat 2006				560		62 374	-62 934			
Distribution de dividendes		-13 461				-9 502		-22 963		-22 963
Augmentation de capital	2 122	11 182						13 304		13 304
Titres d'autocontrôle					-6 202	-12		-6 214		-6 214
Actifs financiers disponibles à la vente			-40					-40		-40
Impact rééval immeuble d'exploitation Basno			655					655		655
Variation de périmètre								0	4 443	4 443
Stock options		4 259						4 259		4 259
Résultat 31/12/2007							23 150	23 150	-15	23 135
Au 31/12/2007	32 905	11 417	1 594	2 951	-21 580	376 081	23 150	426 520	4 428	430 948
Affectation Résultat 2007				928		22 222	-23 150			
Distribution de dividendes		-17 752				-15 298		-33 050		-33 050
Augmentation de capital	2 407	10 708						13 115		13 115
Titres d'autocontrôle					-7 845	24		-7 821		-7 821
Impact rééval immeuble d'exploitation Basno			-1 521					-1 521		-1 521
Retraitement société transparente									15	15
Actions gratuites et Stock options		9 240						9 240		9 240
Résultat 31/12/2008							-97 331	-97 331	-15	-97 346
Au 31/12/2008	35 312	13 613	73	3 879	-29 425	383 030	-97 331	309 153	4 428	313 581

TABLEAU DE VARIATION DE LA TRESORERIE (en Keuros)

	31/12/2008	31/12/2007
Flux de trésorerie liés à l'activité		
Résultat net consolidé	(97 346)	23 135
<u>Elimination des charges et des produits sans incidence sur la trésorerie</u>		
Amortissements et provisions	801	(631)
Variation de juste valeur	101 023	(16 528)
Autres charges et produits sans incidence sur la trésorerie	(274)	
Reprise écarts d'acquisition négatifs	0	424
Plus values/moins values de cession	(36)	43
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	4 168	6 443
Variation du BFR lié à l'activité	9 837	(3 937)
Flux net de trésorerie généré par l'activité	14 005	2 506
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations	(2 647)	(4 700)
Cessions d'immobilisations	1 592	2 358
Acquisitions d'immobilisations financières et prêts	0	(3)
Remboursement d'immobilisations financières et prêts	881	2 909
Incidence des variations de périmètre	(2)	(8 718)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(176)	(8 154)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		
Augmentation de capital de la société mère	50	34
Augmentation de capital soucrit par les minoritaires		
Acquisition titres autocontrôle	(6 807)	
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(20 987)	(15 904)
Dividendes versés aux actionnaires des sociétés intégrées	0	
Précompte sur distribution (part groupe)	0	
Rachat de parts aux minoritaires	0	
Emprunts	16 909	14 159
Remboursements d'emprunts	(17 832)	(17 599)
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	(28 667)	(19 310)
Variation de trésorerie nette	(14 838)	(24 958)
Variation de trésorerie nette	(14 838)	(24 960)
Trésorerie d'ouverture		
Disponibilités à l'actif	441	9 385
Découverts bancaires	(232)	(68)
Equivalents de trésorerie	15 461	31 313
	15 670	40 630
Trésorerie de clôture		
Disponibilités à l'actif	514	441
Découverts bancaires	(377)	(232)
Equivalents de trésorerie	695	15 461
	832	15 670



Annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2008



ACANTHE DEVELOPPEMENT

SOMMAIRE

Note 1. Faits caractéristiques de l'exercice	4
1.1. Distributions de dividendes	4
1.2. Acquisition des titres de la société FINPLAT (99,92%)	4
1.3. Prorogation de la durée de souscription des BSA	4
Note 2. Référentiel comptable et déclaration de conformité	5
Note 3. Principes et méthodes comptables	5
3.1. Principes de préparation des Etats Financiers	5
3.1.1. Liminaire.....	5
3.1.2. Amendements aux normes antérieurement publiées et entrant en vigueur en 2008.....	5
3.1.3. Normes et amendements adoptés par l'Union européenne et non anticipés par le Groupe	5
3.1.4. Interprétations adoptées par l'Union européenne et non anticipées par le Groupe	6
3.1.5. Normes, amendements et interprétations non encore adoptés par l'Union européenne et non anticipé par le Groupe.....	6
3.1.6. Rappel des options de première adoption des normes IFRS retenues par le Groupe	6
3.2. Recours à des estimations	6
3.3. Méthodes de consolidation	7
3.4. Regroupements d'entreprises.....	7
3.5. Immeubles de placement	7
3.6. Actifs corporels et incorporels.....	9
3.6.1. Immeubles n'entrant pas dans la catégorie « immeubles de placement »	9
3.6.2. Incorporels, et autres actifs corporels	9
3.7. Contrats de location	9
3.7.1. Contrats de location financement	9
3.7.2. Contrats de location simple	9
3.8. Stocks d'immeubles.....	10
3.9. Coûts d'emprunt	10
3.10. Dépréciation d'actifs.....	10
3.11. Actifs financiers.....	10
3.11.1. Actifs financiers détenus à des fins de transaction	10
3.11.2. Placements détenus jusqu'à leur échéance	11
3.11.3. Les prêts et créances	11
3.11.4. Les actifs financiers disponibles à la vente.....	11
3.11.5. Actions propres	12
3.11.6. Trésorerie et équivalents de trésorerie	12
3.11.7. Instruments financiers dérivés	12
3.12. Passifs financiers	12
3.13. Provisions	12
3.14. Impôt sur les résultats	12
3.15. Avantages au personnel	13
3.16. Rémunérations en actions	13
3.17. Résultat par action	13
3.18. Revenus des immeubles.....	14
3.19. Résultat de cession des immeubles de placement.....	14
3.20. Information sectorielle.....	14
Note 4. Périmètre de consolidation	14

4.1. Acquisition de 100% des titres de la société FINPLAT	14
4.2. Cession de la société IMMOBILIERE DE BEAULIEU	15
4.3. Périmètre de consolidation	15
Note 5. Notes annexes : bilan	16
5.1. Actifs non courants non financiers	16
5.1.1. Variation de la valeur des immeubles de placements	16
5.1.2. Variation de la valeur brute des actifs corporels hors immeubles de placement.....	17
5.1.3. Variation des amortissements et provisions sur les actifs corporels hors immeubles de placement.....	18
5.2. Stocks d'immeubles	18
5.3. Actifs financiers.....	19
5.3.1. Actifs financiers non courants	19
5.3.2. Clients et comptes rattachés et autres créances	21
5.3.3. Trésorerie et équivalents de trésorerie	22
5.3.4. Juste valeur des actifs financiers.....	22
5.4. Capitaux propres.....	22
5.4.1. Augmentations de capital de l'exercice	22
5.4.2. Distributions	22
5.4.3. Paiement fondé sur des actions.....	23
5.4.4. Intérêts minoritaires	23
5.5. Passifs financiers	23
5.5.1. Détail des passifs financiers courants et non courants.....	23
5.5.2. Juste valeur des passifs financiers	25
5.6. Echancier des dettes	26
Note 6. Notes annexes : compte de résultat.....	27
6.1. Revenus nets des immeubles	27
6.2. Revenus nets de la promotion immobilière	27
6.3. Résultat opérationnel	27
6.4. Résultat net	28
6.5. Résultat de cession des immeubles de placement.....	28
6.6. Vérification de la charge d'impôt	29
Note 7. Informations sectorielles.....	29
Note 8. Engagements hors bilan.....	34
Note 9. Exposition aux risques.....	36
9.1. Risque sur la gestion du capital	36
9.2. Risque de taux.....	36
9.3. Risque de liquidité	37
9.4. Risque de contrepartie	38
9.5. Risque fiscal lié au statut de SIIC.....	39
9.6. Risque d'assurance	39
9.7. Risque de change	39
9.8. Risque sur actions propres	39
Note 10. Autres informations	40
10.1. Actif net réévalué.....	40
10.2. Situation fiscale	41
10.3. Litiges	41
10.3.1. Litiges Fiscaux.....	41
10.3.2. Autres Litiges.....	42
10.4. Entités ad hoc.....	43
10.5. Parties liées	43

10.6. Effectifs.....	44
10.7. Rémunération en Actions	44
10.7.1. Méthodes d'évaluation des options de souscription ou d'achat d'actions et actions gratuites attribuées en 2007.....	45
10.7.2. Valorisation des options de souscription ou d'achat d'actions et actions gratuites.....	45
10.8. Provision retraite.....	46
10.9. Résultat par action	46
10.10. Faits caractéristiques intervenus depuis le 31 décembre 2008	49
<u>10.10.1. Régularisation administrative</u>	<u>49</u>

Note 1. Faits caractéristiques de l'exercice

1.1. Distributions de dividendes

Distribution de dividende :

L'Assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 30 mai 2008 a décidé que chacune des 87 087 378 actions composant le capital social au 31 décembre 2007 recevrait un dividende de 0,20 € par action, éligible à la réfaction de 40% mentionnée à l'article 158-3-2 du Code Général des Impôts. L'Assemblée a donné la possibilité aux actionnaires de convertir les coupons détachés en actions nouvelles.

Dividende exceptionnel prélevé sur le poste prime d'émission en date du 1^{er} juillet 2008 :

L'Assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 1^{er} juillet 2008 a délégué tous pouvoirs au conseil d'administration pour prendre toutes dispositions nécessaires en vue de la réalisation d'une distribution exceptionnelle et notamment pour assurer la mise en paiement de cette distribution, fixer la date de mise en paiement, arrêter le nombre d'actions existant à la date de l'assemblée, ajuster sur cette base le montant prélevé sur la prime d'émission pour permettre une distribution d'un montant unitaire de 0,19 € par action et ajuster les coefficients de conversion appliqués aux exercices des BSA restant en circulation.

Cette même Assemblée générale et extraordinaire du 1^{er} juillet 2008 a prorogé la période de souscription des BSA Acanthe code ISIN 0000346975 jusqu'au 31 octobre 2011.

1.2. Acquisition des titres de la société FINPLAT (99,92 %)

Le Groupe a fait l'acquisition, par l'intermédiaire de la société SURBAK, d'une société au cours du premier semestre 2008. La société FINPLAT SA a été acquise le 7 mars 2008. Sa participation est de 99,92% dans le capital de la société.

1.3. Prorogation de la durée de souscription des BSA

L'Assemblée Générale des titulaires des bons de souscription d'actions en date du 23 octobre 2008 a pris acte qu'une Assemblée Générale des actionnaires de la Société Acanthe Développement du 1^{er} juillet 2008 a décidé, à la majorité, la modification des termes du contrat d'émission des BSA 2009 afin de permettre la prorogation de la période de souscription des BSA 2009 du 31 octobre 2009 au 31 octobre 2011. Après avoir rappelé que la Direction Juridique de l'Autorité des Marchés Financiers, sollicitée par un des conseils de la Société, a confirmé par un écrit en date du 30 juin 2008 : « Dans le prolongement de nos échanges téléphoniques, nous vous confirmons que, pour la société ACANTHE, la durée d'exercice des BSA peut être modifiée par l'assemblée des porteurs comme le prévoit l'article L. 228-103 du code du commerce. », elle a décidé conformément aux articles L.228-103 et L.228-65 du Code de Commerce, d'autoriser la modification des termes du contrat d'émission des BSA 2009 de la Société afin de permettre la prorogation de la période de souscription des BSA 2009 du 31 octobre 2009 au 31 octobre 2011.

Note 2. Référentiel comptable et déclaration de conformité

Conformément au règlement 1606/2002 de la Commission Européenne du 19 juillet 2002, le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT applique les normes IAS/IFRS depuis l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2005.

Les comptes consolidés du Groupe ont été arrêtés le 29 avril 2009 par le Conseil d'administration.

La société anonyme ACANTHE DEVELOPPEMENT S.A, dont le siège social est au 2, rue Bassano 75008 Paris est l'entité consolidante du Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT. Elle est cotée à Paris (Euronext) et a pour monnaie fonctionnelle l'euro.

Note 3. 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 principes de présentation, de comptabilisation et d'évaluation des normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne au 31 décembre 2008, 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).

3.1. Principes de préparation des Etats Financiers

3.1.1. Liminaire

Les états financiers consolidés au 31 décembre 2008 ont été arrêtés sur la base des normes et interprétations adoptées par l'Union européenne à cette date et également selon les options et exceptions choisies par le Groupe.

Les principales méthodes comptables appliquées lors de la préparation des états financiers consolidés sont décrites ci-après. Sauf indication contraire, ces méthodes ont été appliquées de façon permanente à tous les exercices présentés.

Le Groupe effectuant des programmes de promotion immobilière depuis l'exercice 2007, il a été décidé de présenter au compte de résultat un sous total revenus nets de la promotion immobilière afin de faire ressortir les revenus générés par cette activité.

3.1.2. Amendements aux normes antérieurement publiées et entrant en vigueur en 2008

Le Groupe a appliqué à ses comptes consolidés les amendements de normes et les interprétations entrés en vigueur au 1^{er} janvier 2008 et adoptés par l'Union européenne. Il s'agit des amendements des normes IAS 39 – Instruments financiers : comptabilisation et évaluation et IFRS 7 – Instruments financiers : informations à fournir, relatifs au reclassement des actifs financiers.

Ces textes n'ont pas d'incidence significative sur les comptes consolidés du Groupe.

3.1.3. Normes et amendements adoptés par l'Union européenne et non anticipés par le Groupe

- IFRS 2 (Amendement relatif aux conditions d'acquisition des droits et annulations) ;
- IFRS 8 (Secteurs opérationnels) ;
- IAS 1 (Présentation des états financiers (révisée)) ;
- IAS 23 (Coûts d'emprunts (révisée)).

- Amendement IAS 1 - IAS 32 (Amendement relatif aux Instruments remboursables et obligations en cas de liquidation) ;
- Amendement IFRS 1 – IAS 27 (Coût d'une participation dans une filiale, une entité contrôlée conjointement ou une entité associée).

Les impacts éventuels de ces textes sont en cours d'évaluation. A ce stade de nos travaux, leur application ne devrait pas générer de changement majeur pour le Groupe.

3.1.4. Interprétations adoptées par l'Union européenne et non anticipées par le Groupe

- IFRIC 11 (Actions propres et transaction intragroupe) ;
- IFRIC 13 (Programme de fidélité clients) ;
- IFRIC 14 (IAS19 - Plafonnement de l'actif : disponibilité des avantages économiques et obligation de financement minimum).

Les impacts éventuels de ces textes sont en cours d'évaluation. A ce stade de nos travaux, leur application ne devrait pas générer de changement majeur pour le Groupe.

3.1.5. Normes, amendements et interprétations non encore adoptés par l'Union européenne et non anticipés par le Groupe

- IFRS 1 (Première adoption des IFRS (révisée)) ;
- IFRS 3 (Regroupements d'entreprises (révisée)) ;
- IAS 27 (Etats financiers consolidés et individuels (révisée)) ;

- Amendement IAS 39 (Reclassement des actifs financiers : date d'application et transition et Expositions éligibles à la comptabilité de couverture) ;

- IFRIC 12 (Concessions) ;
- 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 (Distributions d'actifs non monétaires aux actionnaires) ;

3.1.6. 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 la Société ;

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.

3.2. 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'évolution de la juste valeur des immeubles de placements pour lesquels des expertises sont effectuées par des experts indépendants selon une approche multicritère, puis contrôlées par les dirigeants du Groupe ;
- 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.

Cette année, en raison de la crise économique et financière qui a touché l'économie mondiale au cours du 2nd semestre 2008, le groupe a porté une attention particulière à l'estimation de la juste valeur des immeubles, celle-ci ayant un impact significatif sur les comptes (cf. note 10.1 sur l'ANR).

3.3. 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 2008, 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 3.

Les comptes consolidés couvrent la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2008. L'ensemble des sociétés consolidées clôture leurs comptes à la date du 31 décembre, à l'exception de la société BRUXYS (31 octobre) pour laquelle une situation intermédiaire a été effectuée au 31 décembre 2008.

3.4. Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Le coût d'une acquisition correspond à la juste valeur des actifs remis, des instruments de capitaux propres émis et des passifs encourus ou assumés à la date de l'échange, majorés des coûts directement imputables au rapprochement.

Ainsi, lors de la première consolidation d'une entreprise contrôlée exclusivement, les actifs, passifs et passifs éventuels de l'entreprise acquise sont évalués à leur juste valeur conformément aux prescriptions des normes IFRS.

Les écarts d'évaluation dégagés à cette occasion sont comptabilisés dans les actifs et passifs concernés, y compris pour la part des intérêts minoritaires, et non seulement pour la quote-part des titres acquis. L'écart résiduel représentatif de la différence entre le coût d'acquisition et la quote-part de l'acquéreur dans les actifs nets évalués à leur juste valeur, est comptabilisé un écart d'acquisition.

Lorsque le coût d'acquisition est inférieur à la juste valeur de la quote-part revenant au Groupe dans les actifs nets de la filiale acquise, l'écart est comptabilisé directement au compte de résultat.

3.5. Immeubles de placement

Selon la norme IAS 40, 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 2008 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
- deux programmes de vente à la découpe (rue de Rome et rue Claude Terrasse 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 a 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 ACANTHE DEVELOPPEMENT 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 le montant pour lequel un actif pourrait être échangé entre des parties bien informées consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale. La juste valeur d'un immeuble de placement est habituellement sa valeur de marché. Elle est évaluée comme le prix le plus probable pouvant être raisonnablement obtenu sur le marché à la date de clôture de l'exercice.

Pour la détermination de la juste valeur au 31 décembre 2008, le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT a confié à un expert externe reconnu (expert auprès de la Cour d'Appel de Paris) le soin d'actualiser les expertises de son patrimoine immobilier effectuées fin 2006. Les expertises avaient été effectuées selon une approche multicritère, la valeur retenue étant une moyenne des deux méthodes suivantes :

- La méthode par comparaison. Une analyse des transactions récentes sur des biens comparables est effectuée, et pour les logements, un abattement est retenu, afin de tenir compte de la location du bien ;
- La méthode par le revenu. Cette approche détermine la valeur d'un bien en fonction du rendement attendu. Le taux de rendement attendu tient compte de trois éléments (le coût de l'argent : OAT 10 ans, le degré de liquidité du capital, le risque immobilier - niveau de loyer par rapport au marché -).

Ces critères d'évaluation sont ceux définis dans la « Charte de l'Expertise en Evaluation immobilière » et sont destinés à déterminer la valeur de marché hors frais et droits de mutation. La valeur de marché 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 et par un vendeur disposant du délai nécessaire.

Elle est déterminée en prenant en compte 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 de droit commun :

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

De plus, cette année, en raison de la situation économique, les immeubles les plus significatifs ont fait l'objet d'une revue en termes de valeurs et de taux de capitalisation par un deuxième spécialiste immobilier dans le cadre des contrôles annuels.

Conformément à la norme IFRS 5, les immeubles destinés à la vente sont évalués et présentés selon la norme IAS 40. Ils ne sont par conséquent plus isolés au bilan sur un poste « immeubles destinés à la vente », mais conservés dans la catégorie « Immeubles de placement » si la vente est réalisée sans aménagement du bien, ou en « Stock » si des travaux sont effectués préalablement à la vente de l'immeuble.

3.6. Actifs corporels et incorporels

3.6.1. Immeubles n'entrant pas dans la catégorie « immeubles de placement »

Dans ce poste figure la surface occupée par le Groupe à des fins administratives au sein des locaux sis 2 rue de Bassano à Paris, conformément à IAS 40.

Au sein de chaque immeuble, les éléments devant faire l'objet de remplacement à intervalles réguliers sont isolés, comptabilisés séparément et amortis sur leur propre durée d'utilité. Les composants suivants sont distingués :

	Durée d'amortissement pratiquée
Gros œuvre type Haussmannien	100 ans
Façade	15 ans
Chauffage – Climatisation	20 ans
Agencements	10 ans

Afin de ne pas créer de distorsion avec les immeubles de placement, il a été décidé de valoriser les locaux occupés par le Groupe selon la méthode de la réévaluation conformément à l'option offerte par la norme IAS 16.

Cette réévaluation intervient à la même fréquence que pour celle des immeubles de placement. 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.

3.6.2. 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

3.7. Contrats de location

3.7.1. 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.

3.7.2. 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.

3.8. Stocks d'immeubles

Comme indiqué précédemment dans le paragraphe traitant des immeubles de placement, 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 sont présentés au sein du poste « stocks d'immeubles ».

A chaque clôture, il est procédé à un test de dépréciation, 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 des biens minorée de la commission de commercialisation et des travaux restant à effectuer.

3.9. Coûts d'emprunt

Les coûts d'emprunt sont comptabilisés en charges financières de l'exercice au cours duquel ils sont engagés, et ne sont par conséquent pas incorporés au coût d'acquisition des immobilisations.

3.10. Dépréciation d'actifs

Les autres actifs immobilisés sont soumis à un test de perte de valeur chaque fois que les événements, ou changements de circonstances indiquent que ces valeurs comptables pourraient ne pas être recouvrables.

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 est obtenue en additionnant les valeurs actualisées des flux de trésorerie attendus de l'utilisation de l'actif (ou groupe d'actifs) et de sa sortie in fine.

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.

Les immobilisations corporelles font l'objet d'un test de perte de valeur dès l'apparition d'un indice de perte de valeur.

Lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable de l'actif (ou groupe d'actifs), une perte de valeur est enregistrée en résultat pour le différentiel.

3.11. 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.

3.11.1. 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.

3.11.2. 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.

3.11.3. 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.

3.11.4. 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.

3.11.5. 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 éliminés des capitaux propres.

3.11.6. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et équivalents de trésorerie regroupent les liquidités en comptes bancaires, et les actifs financiers détenus à des fins de transaction. Cette dernière catégorie d'actifs financiers regroupe 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.

3.11.7. 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 » au 31 décembre 2008, 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.

3.12. 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 contribuent ensuite une charge d'intérêt au fur et à mesure des remboursements.

3.13. Provisions

Selon la norme IAS 37, des provisions sont comptabilisées 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. Ces provisions sont estimées 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, les provisions sont actualisées. 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 de la provision résultant de l'actualisation est comptabilisée en charges financières.

3.14. 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 désormais 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).

L'impôt sur les sociétés est égal 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.

3.15. 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, 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 leur ont été consentis,
- les avantages à long terme tels que les indemnités de fin de carrière, 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.

3.16. Rémunérations en actions

Des options 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.

3.17. 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.

3.18. 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.

3.19. 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 provision, 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.

3.20. Information sectorielle

L'information sectorielle est présentée sur la base de l'organisation interne du Groupe qui reflète les différents niveaux de risques et de rentabilité auxquels il est exposé.

Le premier niveau d'information sectorielle, tel que définit par la norme IAS 14, est organisé par secteur d'activité.

La ventilation retenue par le Groupe pour les secteurs d'activité est la suivante :

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

De plus, le marché n'étant pas identique selon l'emplacement géographique, une présentation par zone géographique est également fournie, distinguant les 4 zones suivantes :

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

Un résultat sectoriel est présenté pour les charges directement affectables, au niveau du compte de résultat par secteur. Les immeubles de placements, les stocks d'immeubles ainsi que les passifs financiers courants et non courants sont répartis entre secteurs selon les mêmes critères.

Note 4. Périmètre de consolidation

Les changements de périmètre de consolidation de l'exercice portent d'une part sur des sociétés acquises par le Groupe et intégrées globalement car contrôlées exclusivement par ce dernier, et d'autre part sur des sociétés absorbées.

4.1. Acquisition de 99,92 % des titres de la société FINPLAT

Le 6 mars 2008, le Groupe a acquis 99,92% des titres de la société FINPLAT SA. Les titres de la société FINPLAT ont été acquis en numéraire par la SARL SURBAK pour un prix d'achat des titres de 0,5 K€ financé par fonds propres.

Le résultat social de la société Finplat au 31 décembre 2008 est une perte de 67 K€ Ces charges sont essentiellement des charges intercompagnies. La contribution de la société FINPLAT au résultat consolidé s'élève à -4 K€

Aucun écart d'acquisition n'a été constaté, le prix payé correspondant à la juste valeur de la situation nette acquise. Cette société a été intégrée globalement dans les comptes du Groupe au 31 décembre 2008.

Le périmètre de consolidation comprend de ce fait, au présent arrêté, 35 sociétés intégrées globalement dont 10 SCI.

4.2. Cession de la société IMMOBILIERE DE BEAULIEU

Le 17 novembre 2008, les sociétés ACANTHE DEVELOPPEMENT et SURBAK ont cédé les titres qu'elles détenaient dans la société IMMOBILIERE DE BEAULIEU pour 37 K€ Cette société détenait les parts sociales des sociétés SARL NEUILLY EXPANSION et SARL SAMPAIX. Ces dernières sont par conséquent également sorties du périmètre.

Le sous-groupe IMMOBILIERE DE BEAULIEU ne détenant aucun actif significatif, le résultat consolidé de la cession ressort à - 1 K€

4.3. Périmètre de consolidation

	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						
SA	BALDAVINE	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SC	BASNO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SCI	BRIAULX	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SCI	BRIHAM	100,00%	100,00%	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
SC	CHARRON	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SC	CORDYLIERE	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SC	DFLI	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SA	FINANCE CONSULTING	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SA	FINPLAT	99,92%	-	100,00%		IG	-
SC	FONCIERE DU 17 RUE FRANCOIS 1er	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SCI	FONCIERE DU ROCHER	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SAS	FONCIERE ROMAINE (ex CARLSON)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SA	FRANCE IMMOBILIER GROUP	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SC	FRANCOIS VII	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
EURL	IMMOBILIERE DE BEAULIEU	cédée	100,00%	cédée	100,00%	cédée	IG
SCI	LA PLANCHE BRULEE	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SCI	LABUANA	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SC	LE ROUSSEAU	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SCI	LES DAUPHINS	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SCI	LES MEUNIERS	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
EURL	LORGA	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SARL	NEUILLY EXPANSION	cédée	100,00%	cédée	100,00%	cédée	IG
SNC	PONT BOISSIERE	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SARL	SAMPAIX EXPANSION	cédée	100,00%	cédée	100,00%	cédée	IG
SNC	SAMRIF	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SA	SAUMAN FINANCE	100%	100,00%	100%	100,00%	IG	IG
SAS	SFIF	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SA	SIF DEVELOPPEMENT	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SAS	SIN	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SCI	SOGEB	66,67%	66,67%	66,67%	66,67%	IG	IG
SARL	SURBAK	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SA	TAMPICO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SA	TREUBEL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SA	VELO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
EURL	VOLPAR	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG
SCI	XANTARES	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG	IG

Note 5. Notes annexes : bilan

5.1. Actifs non courants non financiers

5.1.1. Variation de la valeur des immeubles de placements.

Au 31 décembre 2008 :

La valeur d'expertise hors droits au 31/12/2008 des immeubles de placement s'élève à 378 018 K€

En K€	Valeur Nette Comptable 31/12/2007	Entrées (Nouvelles acquisitions) (1)	Entrées (dépenses immobilisées) (2)	Entrées (Regroupement d'entreprises)	Transferts	Cessions (3)	Variation de juste valeur (4)	Autres variations	Valeur au 31/12/2008
Immeubles de placement (IAS 40)	468 452	1 890	617	-	-	-1 555	-91 388	-	378 018
	468 452	1 890	617	-	-	-1 555	-91 388	-	378 018

(1) Les nouvelles acquisitions sont liées principalement à l'achat d'un lot à usage professionnel sis 8 rue Marignan à Paris pour 1.600 K€ et aux régularisations des publicités foncières sur les biens acquis par fusion ou transmission universelle de patrimoine (218 K€).

(2) Les dépenses immobilisées correspondent aux travaux réalisés sur les immeubles de placements, principalement au 7 rue d'Argenteuil pour 243K€, au 2-4 rue de Lisbonne pour 225 K€ et au 17 rue François 1^{er} pour 92 K€

(3) Les cessions concernent les appartements du 15, rue de Marignan à Paris (94m²), le parking rue de la Ferme à Neuilly, les derniers lots d'appartements (186 m²) et de terrains qui restaient à vendre en Guadeloupe.

(En m ²)	Bureau	Commerce	Hôtel	Logement
Paris	-	-	-	94
Banlieue	-	-	-	-
Province	-	-	-	186

(4) La variation de valeur des actifs « immeubles de placement » a un impact sur le résultat pour -91 388 K€

Au 31 décembre 2007 :

La valeur d'expertise hors droits au 31/12/2007 des immeubles de placement était de 468 452 K€

En K€	Valeur Nette Comptable 31/12/2006	Entrées (Nouvelles acquisitions) (1)	Entrées (dépenses immobilisées) (2)	Entrées (Regroupement d'entreprises) (3)	Transferts	Cessions (4)	Variation de juste valeur (5)	Autres variations (6)	Valeur au 31/12/2007
Immeubles de placement (IAS 40)	436 104	1 324	491	13 250	-	-2 401	19 993	-311	468 452
	436 104	1 324	491	13 250	-	-2 401	19 993	-311	468 452

(1) Trois commercialités pour les immeubles sis boulevard Haussmann, rue Boissière, et 21 boulevard Poissonnière pour un montant total de 1 276 K€ des parkings rue de Bassano pour 48 K€

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

(3) Un immeuble de bureaux d'une surface de 1 110 m² a été acquis rue Clément Marot dans le 8^{ème} arrondissement de Paris au travers de la société SOGEB.

(4) Les cessions d'immeubles pour une surface totale de 1 041 m², sont réparties de la manière suivante : les 2 401 K€ concernent les cessions de lots commerciaux et d'habitation sur l'ancien hôtel Kayela vendu à la découpe, des parkings rue des Jeuneurs, de la boutique du 28 rue Bonaparte, du studio 15 rue Marignan, et des refacturations de travaux aux locataires du 10 rue Uzès et du 15 rue Marignan.

(En m ²)	Bureau	Commerce	Hôtel	Logement
Paris	-	70	-	96
Banlieue	-	-	-	-
Province	-	256	-	619

(5) La hausse de valeur des actifs « immeubles de placement » accroît le résultat de 19 993 K€

(6) La diminution de la valeur des immobilisations de 311 K€ est liée à la résolution d'un litige avec un fournisseur d'immobilisations, et à l'abandon de la dette par ce dernier. L'immeuble concerné est le 2-4 rue de Lisbonne sis à Paris.

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

Au 31 décembre 2008 :

En K€	Val. brute 31/12/2007	Acquisitions	Cessions	Variations de périmètre	Ecart de Réévaluation	Virement de poste à poste	Val. brute 31/12/2008
Terrains	818	-	-	-	-158	-	660
Constructions & Agencements	7 363	-	-	-	-1 419	-	5 944
Actifs corporels	255	47	-19	-2	-	-	281
TOTAL	8 436	47	-19	2	-1 577	-	6 885

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 - 1 577 K€ pour 2008, et trouve sa contrepartie en capitaux propres conformément à IAS 16§39.

Au 31 décembre 2007 :

En K€	Val. brute 31/12/2006	Acquisitions	Cessions	Variations de périmètre	Ecart de Réévaluation	Virement de poste à poste	Val. brute 31/12/2007
Terrains	915	-	-	-	68	-165	818
Constructions & Agencements	6 570	-	-	-	628	165	7 363
Actifs corporels	239	46	-30	-	-	-	255
TOTAL	7 724	46	-30	-	696	-	8 436

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

Au 31 décembre 2008 :

En K€	31/12/2007	Dotations	Variation périmètre	Reprise suite à cession et mise au rebut	Ecart de réévaluation	31/12/2008
Constructions & Agencements	224	103	-	-	-56	271
Actifs corporels	199	38	-1	-18	-	218
TOTAL	423	141	-1	-18	-56	489

Au 31 décembre 2007 :

En K€	31/12/2006	Dotations	Variation périmètre	Reprise suite à cession et mise au rebut	Ecart de réévaluation	31/12/2007
Constructions & Agencements	80	103	-	-	41	224
Actifs corporels	186	43	-	-30	-	199
TOTAL	266	146	-	-30	41	423

5.2. Stocks d'immeubles

Au 31 décembre 2008 :

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 de l'immeuble sis 27, rue de Rome à PARIS, et du terrain destiné à la reconstruction sis rue Claude Terrasse à PARIS.

en K€	31/12/2007	Transfert	Variation de stocks	Variation de périmètre	Dépréciation	31/12/2008
Stock d'immeubles	19 378	-	-10 662	-	-661	8 055
TOTAL	19 378	-	-10 662	-	661	8 055

La variation de stocks correspond pour l'essentiel à la sortie des lots vendus au 27 rue de Rome à Paris (-12 526 K€), mais également aux travaux réalisés sur l'exercice 2008 (+1 864 K€).

La dépréciation de stock d'immeubles concerne les lots restant à vendre au 27 rue de Rome à Paris.

Au 31 décembre 2007 :

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 de l'immeuble sis 27, rue de Rome à PARIS, et du terrain sis rue Claude Terrasse à PARIS.

en K€	31/12/2006	Transfert	Variation de stocks	Variation de périmètre	Dépréciation	31/12/2007
Stock d'immeubles	16 227	-	3 151	-	-	19 378
TOTAL	16 227	-	3 151	-	-	19 378

La variation de stocks correspond aux travaux réalisés sur l'exercice 2007 et à la sortie d'un lot vendu au 27 rue de Rome à Paris.

5.3. Actifs financiers

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

Actifs financiers en K€	31/12/2008				
	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	-	-	106	1 880	1 986
Clients et comptes rattachés	-	-	6 692	-	6 692
Autres créances	-	-	10 543	-	10 543
Autres actifs courants	-	-	136	-	136
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 209	-	-	-	1 209

Actifs financiers en K€	31/12/2007				
	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	-	-	28	2 708	2 736
Clients et comptes rattachés	-	-	6 657	-	6 657
Autres créances	-	-	10 310	-	10 310
Autres actifs courants	-	-	321	-	321
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15 902	-	-	-	15 902

5.3.1. Actifs financiers non courants

Au 31 décembre 2008 :

Actifs financiers en K€	31/12/2007	Augmentations	Diminutions	31/12/2008	Echéance à un an au plus	Echéance à plus d'un an et à moins de 5 ans	Echéance à plus de 5 ans
Dépôts à terme nantis (1)	-	74	-	74	-	-	74
Actifs financiers disponibles à la vente (2)	2 708	172	1 000	1 880	1 777	103	-
Dépôts (fonds de roulement)(3)	24	2	-	26	26	-	-
Autres	3	4	-	7	3	4	-
TOTAUX	2 735	252	1 000	1 987	1 806	107	74

(1) Le dépôt à terme est nanti en faveur d'un établissement bancaire nous ayant octroyé un prêt (garantie de loyers).

(2) Les actifs financiers disponibles à la vente, constitués de sicav monétaires, sont nantis en garantie d'une caution bancaire (1.567 K€) ou dotés d'un engagement de conservation en garantie d'un litige avec un ancien locataire (313 K€).

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

Les profits et pertes enregistrés en capitaux propres et en résultat sur les actifs disponibles à la vente se présentent comme suit :

en K€	31/12/2008	
	Profit inscrit en Capitaux Propres	Profit ou Perte transféré des Capitaux Propres en Résultat
Actifs financiers disponibles à la vente	59	-

Au 31 décembre 2007 :

Actifs financiers en K€	31/12/2006	Augmentations	Diminutions	31/12/2007	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	2 903	-	2 903	-	-	-	-
Actifs financiers disponibles à la vente (1)	2 979	1 350	1 621	2 708	1 001	1 707	-
Dépôts (fonds de roulement)(2)	30	-	6	24	24	-	-
Autres	-	3	-	3	3	-	-
TOTAUX	5 913	1 353	4 530	2 735	1 028	1 707	-

(1) Les actifs financiers disponibles à la vente constitués de SICAV monétaires (2,7 M€) sont nantis en garantie :

- de caution bancaire,
- d'un litige avec un ancien locataire (SOGEB),
- de l'achèvement du programme rue de Rome

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

Les dépôts à terme nantis sont arrivés à échéance au cours de l'année. De ce fait, les 2,9 M€ ont été reclassés en trésorerie et équivalents de trésorerie.

Les profits et pertes enregistrés en capitaux propres et en résultat sur les titres disponibles à la vente se présentent comme suit :

en K€	31/12/2007	
	Profit inscrit en Capitaux Propres	Profit transféré des Capitaux Propres en Résultat
Actifs financiers disponibles à la vente	64	121

5.3.2. Clients et comptes rattachés et autres créances

Au 31 décembre 2008 :

en K€	31/12/2008					
	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	7 040	347	6 693	6 693	-	-
Autres créances	10 543	-	10 543	9 698	578	267
TOTAUX	17 583	347	17 236	16 391	578	267

Les autres créances au 31/12/2008, sont composées principalement de :

- Créances de TVA pour 1 461 K€;
- Frais d'actes versés non facturés 225 K€ qui trouvent leur contrepartie en fournisseurs factures non parvenues ;
- Gestionnaires d'immeuble 311 K€;
- Produits à recevoir : acompte d'Impôt Société restituable (versé par anticipation) 6 349 K€;
- Avances fournisseurs pour 49 K€;
- Etalement des loyers selon IAS 17 pour 898 K€

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

en K€	31/12/2008
	Charge nette enregistrée en résultat
Créances	-143

Au 31 décembre 2007 :

en K€	31/12/2007					
	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	6 994	337	6 657	6 657	-	-
Autres créances	10 310	-	10 310	9 584	384	342
TOTAUX	17 304	337	16 967	16 241	384	342

Les autres créances au 31/12/2007, sont composées principalement de :

- Créances de TVA pour 2 988 K€;
- Frais d'actes versés non facturés 1 058 K€ qui trouvent leur contrepartie en fournisseurs factures non parvenues ;
- Gestionnaires d'immeuble 287 K€;
- Produits à recevoir : acompte d'Impôt Société restituable (versé par anticipation) 4 229 K€;
- Avances fournisseurs pour 77 K€;
- Etalement des loyers selon IAS 17 pour 726 K€

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

en K€	31/12/2007
	Charge nette enregistrée en résultat
Créances	-41

5.3.3. Trésorerie et équivalents de trésorerie

en milliers d'€	Valeur nette au 31/12/2008	Valeur nette au 31/12/2007
SICAV monétaires	695	15 462
Disponibilités	514	440
Total des Actifs financiers de transaction	1 209	15 902

5.3.4. 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.

5.4. Capitaux propres

Au 31 décembre 2008, le capital social est composé de 93 458 355 actions pour un montant global de 35 312 643 €. 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 11 376 428 actions.

5.4.1. Augmentations de capital de l'exercice

Au cours de l'exercice 2008, le capital a été porté de 32 905 414 € représenté par 87 087.378 actions au 31 décembre 2007 à 35 312 643 € représenté par 93 458 355 actions au 31 décembre 2008.

Cette augmentation est due :

- A l'exercice de 923 025 BSA code ISIN FR 0000346975, donnant lieu à la création de 28 267 actions nouvelles ;
- A l'option de réinvestissement en actions de 67 319 073 coupons, lors de la distribution de dividendes, donnant lieu à la création de 6 342 710 actions.

Ces exercices et conversions ont eu pour effet d'augmenter le capital social en nominal de 2 407 K€ et la prime d'émission de 10 708 K€

5.4.2. Distributions

Le 30 mai 2008, l'Assemblée Générale a décidé une distribution de 0,20 € par action avec option de paiement en action. Cette distribution a eu un impact de - 6 733 K€ (distribution -17 402 K€ et réinvestissement des coupons en actions + 10 669 K€) sur les capitaux propres.

Le 1^{er} juillet 2008, en assemblée générale, il a été décidé une distribution de dividende de 0,19 € par actions générant une incidence sur les capitaux propres de - 17 734 K€

5.4.3. Paiement fondé sur des actions

5.4.3.1. Décisions des conseils d'administration du 25 juillet 2007 et du 18 juillet 2008

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).

5.4.3.2. Valorisation du coût du paiement fondé sur des actions

La charge sur l'exercice 2008 au titre des attributions d'actions gratuites et du plan d'options de souscription d'actions de 2007 a été comptabilisée en frais de personnel pour un montant total de 9,2 M€ Cette somme, composée de 5,5 M€ au titre des actions gratuites dont la période d'acquisition est de deux ans, de 2,3 M€ au titre des actions gratuites dont la période d'acquisition est de quatre ans, et de 1,4 M€ au titre des options, a pour contrepartie la prime d'émission et est donc sans impact sur les capitaux propres du Groupe (cf. paragraphe 10.7).

La charge comptabilisée durant les exercices d'acquisition des droits par les salariés est fondée sur la juste valeur des options et actions à la date d'attribution du plan. Celle-ci est figée quelque soit l'évolution ultérieure des cours, à la hausse ou à la baisse ; Il est à noter que le cours qui a servi à la valorisation des actions gratuites était de 3,29 € (= cours de clôture de la veille de l'attribution) et le prix d'exercice des options de 3,21 € alors que le cours du titre Acanthe Développement du 31 décembre 2008 est de 1,24 €

5.4.4. Intérêts minoritaires

Les réserves et résultats « intérêts minoritaires » correspondent à la quote-part des réserves et du résultat consolidés revenant aux actionnaires minoritaires dans la société SOGEB. Ils sont évalués selon les mêmes principes que ceux retenus pour l'évaluation des réserves et du résultat revenant au Groupe.

5.5. Passifs financiers

5.5.1. Détail des passifs financiers courants et non courants

Au 31 décembre 2008, le montant total des passifs financiers courants et non courants auprès des établissements bancaires s'élève à 88 584 K€ contre 88 686 K€ au 31 décembre 2007.

L'endettement net, calculé par différence entre les passifs financiers bruts envers les établissements bancaires et la trésorerie et équivalents de trésorerie, ressort à 87 376 K€ au 31 décembre 2008 contre 72 784 K€ au 31 décembre 2007.

Dettes en milliers d'€	31/12/2008	31/12/2007
Passifs financiers non courants		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit > 1 an	81 716	77 469
Dérivés passifs	1 820	1 604
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS	83 536	79 073
Passifs financiers courants		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit < 1 an	3 909	8 709
Découverts bancaires	377	233
Intérêts courus	762	671
Dépôts et cautionnement	3 738	4 055
Fournisseurs	2 936	2 801
Dettes fiscales et sociales	2 146	3 277
Autres dettes	891	667
Autres passifs courants	67	160
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS	14 826	20 574

Le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT a procédé au remboursement de l'emprunt contracté auprès de la Hypo Real Estate Bank International AG pour le bien sis rue Boissière et arrivé à échéance au cours du premier semestre 2008 pour un capital restant dû de 5,1 M€ Un emprunt pour le bien situé rue François 1^{er} a été contracté auprès du Crédit Foncier en 2007 pour une valeur consolidée de 13,7 M€ pour la tranche A ; Pour le financement des travaux de restructuration de l'immeuble, la tranche B de 6 M€ devait être levée sur 2008 mais a été reconduite en 2009.

Deux autres emprunts ont été souscrits sur la période. Le premier auprès d'ING Lease pour 16,4 M€ pour le refinancement de l'immeuble sis rue Pierre Charron et le second auprès de la Fortis pour 0,5 M€, en remplacement du découvert antérieurement autorisé.

Hors intérêts courus, les emprunts et dettes auprès d'établissements bancaires s'élèvent à 87 822 K€ au 31 décembre 2008 (comprenant les dérivés passifs et découverts bancaires).

Le capital restant dû des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit ressort à 85 625 K€ au 31 décembre 2008. Ce montant est composé :

- d'emprunts à taux fixe pour 18 218 K€
- d'emprunts à taux fixe assorti d'une échéance de refixation de taux d'intérêt à 5 et 10 ans pour 34 200 K€
- d'emprunts à taux variable pour 33 208 K€ (capé à hauteur de 20 000 K€).

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 2008.

Emprunt	Nature du taux	Date Changement de Taux	Date fin d'emprunt	TAUX	Parts				Capital restant dû au 31/12/2008
					< 3 mois	> 3 mois et < 1an	>1 an et < 5 ans	à + 5 ans	
AAREAL	TAUX FIXE	Non applicable	mai - 2012	6.834%	4	12	1 822		1 838
ING Lease	TAUX FIXE	Non applicable	novembre - 2023	6.550%	43	133	749	15 454	16 379
Sous Total Taux Fixe					47	145	2 571	15 454	18 218
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS + 1,30 %	Trim	novembre - 2016	6.549%	36	112	675	603	1 428
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS + 1,30 %	Trim	novembre - 2013	6.546%	43	131	577	212	963
SADE	EURIBOR 3 MOIS + 1,20 %	Trim	décembre - 2014	6.879%	21	65	383	107	575
Hypo Real Estate Bank International AG	EURIBOR 3 MOIS + 0,85 %	Trim	juillet - 2015	5.942%	166	520	3 606	8 754	13 047
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS + 1,00 %	Trim	novembre - 2017	6.347%	45	129	687	8 709	9 570
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS + 1,00 %	Trim	novembre - 2017	6.321%	19	56	297	3 736	4 108
SADE	EURIBOR 3 MOIS + 1,20 %	Trim	décembre - 2014	7.108%	5	15	89	25	134
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS + 1,30 %	Trim	août - 2016	6.647%	39	120	737	618	1 514
Crédit Foncier	EURIBOR 3 MOIS + 1,30 %	Trim	septembre - 2013	7.113%	63	195	1 151		1 409
Fortis	EURIBOR 3 MOIS + 1,00 %	Mens	novembre - 2009	4.262%	125	335			460
Sous Total Euribor					562	1 678	8 203	22 764	33 208
Hypo Real Estate Bank	PEX 5 ANS + 0,85 %	01/01/2011	juillet - 2021	4.790%		102	466	1 214	1 781
Hypo Real Estate Bank International AG	PEX 5 ANS + 1,05 %	30/10/2008	octobre - 2018	5.333%	152	455	3 267	14 394	18 267
Hypo Real Estate Bank	PEX 5 ANS + 0,85 %	31/07/2012	juillet - 2021	5.822%	(2)	176	793	2 072	3 039
Hypo Real Estate Bank	PEX 5 ANS + 0,85 %	31/07/2011	juillet - 2021	4.925%		85	388	1 007	1 480
Sous Total PEX 5 ans					149	818	4 914	18 687	24 568
Hypo Real Estate Bank International AG	PEX 10 ANS + 0,85 %	30/10/2011	avril - 2016	6.500%	35	115	774	2 235	3 160
Hypo Real Estate Bank International AG	PEX 10 ANS + 0,85 %	30/10/2011	avril - 2016	6.370%	33	107	720	1 045	1 905
Hypo Real Estate Bank International AG	PEX 10 ANS + 0,85 %	30/10/2011	avril - 2016	6.290%	51	168	1 135	3 213	4 567
Sous Total Pex 10 ans					119	390	2 629	6 493	9 632
TOTAL GENERAL					878	3 032	18 317	63 398	85 625

Les passifs financiers non courants 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 en « full fair value », le montant bilantiel des passifs financiers non courants aurait été différent pour les taux fixes ainsi que les PEX 5 et 10 ans.

Au 31 décembre 2008, le sous-jacent de la convention de SWAP type CAP sur pente (taux évolutif encadré) pour un montant de 20 000 K€ représentait un passif de 1 820 K€

Instruments	échéance	Notionnel au 31/12/2008 en K€	Juste valeur au 31/12/2008 en K€ Passif	Variation de la juste valeur 31 décembre 2008 / 31 décembre 2007 en K€
Swap CAP sur pente 0% - 6,94%	juin 2012	20 000	1 820	+ 216

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

5.5.2. 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 bilantielles 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.

5.6. Echéancier des dettes

Au 31 décembre 2008 :

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)	88 584	5 048	20 137	63 398
Dépôts et cautionnements	3 738	3 738	-	-
Dettes fournisseurs	2 936	2 936	-	-
Dettes fiscales et sociales	2 146	2 146	-	-
Autres dettes	891	891	-	-
Autres passifs courants	67	67	-	-
TOTAUX	98 362	14 826	20 137	63 398

(1) dont découvert bancaire (377 K€) et intérêts courus (762 K€) au 31 décembre 2008.

Le poste « dettes fiscales et sociales » se compose principalement :

- Charges de personnel : 200 K€;
- TVA à payer sur encaissement : 1 008 K€;
- Dettes sur redressements de droits d'enregistrement : 571 K€;
- Taxes diverses : 38 K€

Analyse du poste autres dettes :

- Clients créditeurs : 684 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 : 82 K€;
- Autres : 125 K€

Au 31 décembre 2007 :

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)	88 686	9 613	27 543	51 530
Dépôts et cautionnements	4 055	4 055	-	-
Dettes fournisseurs	2 801	2 801	-	-
Dettes fiscales et sociales	3 277	3 277	-	-
Autres dettes	667	667	-	-
Autres passifs courants	160	90	70	-
TOTAUX	99 646	20 504	27 613	51 530

(1) dont découvert bancaire (233 K€) et intérêts courus (671 K€) au 31 décembre 2007

Analyse du poste dettes fiscales et sociales :

- Charges de personnel : 139 K€;
- Exit Tax : 550 K€(payable en quatre années à compter de l'année d'adoption) ;
- TVA à payer : 1 206 K€;
- Droits d'enregistrement : 898 K€;
- Taxe foncière : 61 K€;
- Taxe professionnelle : 60 K€

Note 6. Notes annexes : compte de résultat

6.1. Revenus nets des immeubles

en milliers d'€	31/12/2008	31/12/2007
Loyers	15 050	14 830
Charges locatives refacturées	1 981	2 623
Charges locatives globales	-3 583	-3 813
Revenus nets des immeubles	13 448	13 639

6.2. Revenus nets de la promotion immobilière

en milliers d'€	31/12/2008	31/12/2007
Revenus de la promotion immobilière	11 742	293
Charges de la promotion immobilière	-2 864	-3 435
Variation de stocks d'immeubles	-10 662	3 151
Revenus nets de la promotion immobilière	-1 784	9

Les revenus de la promotion immobilière correspondent à la vente d'appartements rue de Rome à Paris. Des travaux ont été effectués pour un montant de 1 864 K€ sur les sites de la rue de Rome (fin des travaux pour 55 K€) et surtout de la rue Claude Terrasse à Paris (1 809 K€), et par ailleurs, les charges de la promotion immobilière enregistrent une dépréciation des derniers lots à vendre rue de Rome de 661 K€ et des frais de cession de 340 K€. Enfin, la variation de stocks quant à elle, correspond à la mise en stock des travaux effectués sur les lots non encore cédés au 31 décembre 2008 ainsi qu'à la sortie du stock des lots cédés au cours de l'année.

6.3. Résultat opérationnel

en milliers d'€	31/12/2008	31/12/2007
Frais de personnel	-9 976	-4 902
Autres frais généraux	-2 052	-1 861
Autres produits et autres charges	-91	38
Variation de valeur des immeubles de placement	-91 388	19 993
Dotations aux autres amortissements et provisions	-363	-324
Reprises aux autres amortissements et provisions	196	209
Charges /Produits Net(tes) d'Exploitation	-103 674	13 153
Résultat opérationnel avant cession	-92 011	26 801
Résultat de cession d'immeubles de placement	-161	-156
Résultat Opérationnel	-92 172	26 645

À fin décembre 2008, le résultat opérationnel hors résultat de cession des immeubles de placement s'élève à -92 011 K€ contre 26 801 K€ pour 2007. Cet écart (- 118 812 K€) est essentiellement imputable à la diminution de juste valeur des immeubles de placement pour 91 388 K€ (contre une hausse de 19 993 K€ l'exercice précédent), et l'augmentation du poste « frais de personnel » (5 074 K€) provenant de la comptabilisation conformément à IFRS 2 des effets de l'attribution de bons de souscription d'actions et d'actions gratuites accordés lors de l'exercice 2007, sachant que, sur l'exercice 2008, - au titre, des actions gratuites dont la période d'acquisition est de deux ans, la charge est de 5,5 M€, - au titre des actions gratuites dont la période d'acquisition est de quatre ans, la charge est de 2,3 M€, et que la charge est de 1,4 M€ au titre des options de souscription d'actions.

Le résultat de cession des immeubles de placement s'élève à -161 K€. Le détail du résultat des cessions est indiqué dans la note 6.5 ci-dessous.

À fin décembre 2007, le résultat opérationnel hors résultat de cession des immeubles de placement s'élève à 26 801 K€ contre 68 907 K€ pour 2006. Cet écart (- 42 106 K€) est essentiellement imputable à la variation de la progression de juste valeur

des immeubles de placement pour - 38 930 K€ et l'augmentation du poste « frais de personnel » (3 676 K€) provenant de la comptabilisation conformément à IFRS 2 des effets de l'attribution de bons de souscription d'actions et d'actions gratuites décrite précédemment, sachant que

- au titre, des actions gratuites dont la période d'acquisition est de deux ans la charge est de 2,5 M€
- au titre des actions gratuites dont la période d'acquisition est de quatre ans, la charge est de 2,3 M€
- et de 0,7 M€ au titre des options de souscription d'actions,

Le résultat de cession des immeubles de placement s'élève à -161 K€. Le détail du résultat des cessions est indiqué dans la note 6.5 ci-dessous.

6.4. Résultat net

en milliers d'€	Détail 31/12/2008	31/12/2008	Détail 31/12/2007	31/12/2007
Le résultat opérationnel		-92 172		
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		434		864
Coût de l'endettement financier brut		-5 631		-4 328
<i>Charges d'intérêts sur emprunts (T.I.E.)</i>	-5 027		-4 633	
<i>Coût des échanges de taux (1)</i>	-356		-523	
<i>Variation de valeur des dérivés (2)</i>	-248		828	
Coût de l'endettement financier net		-5 197		-3 464
Autres produits et charges financiers		-3		-28
Résultat avant impôts		-97 372		23 154
Impôt sur les sociétés		27		-19
Résultat net		-97 346		23 135
part du groupe		-97 331		23 150
part des minoritaires		-15		-15

(1) Charges d'intérêts réglées à l'établissement bancaire dans le cadre du contrat d'échange de taux.

(2) Produits d'intérêts liés à l'actualisation par la banque du dérivé dans le cadre du contrat d'échange de taux

Le résultat net part du Groupe s'élève à - 97 331 K€ au 31 décembre 2008 contre 23 150 K€ au 31 décembre 2007.

6.5. Résultat de cession des immeubles de placement

Exercice 2008 :

La valeur consolidée des immeubles cédés s'élève à 1 666 K€ (Juste valeur 1^{er} janvier 2008, plus travaux 2008, plus frais de cession). Le prix de vente de l'ensemble cédé s'est établi à 1 505 K€, faisant apparaître une moins-value nette de -161 K€

Cette moins value prend en compte de 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..

Exercice 2007 :

La valeur consolidée des immeubles cédés s'élève à 2 401 K€ (Juste valeur 1^{er} janvier 2007, plus travaux 2007). Le prix de vente de l'ensemble cédé s'est établi à 2 358 K€ faisant apparaître une moins-value brute de 43 K€

Après prise en compte de 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, la moins-value nette sur l'ensemble du patrimoine cédé ressort à 156 K€

6.6. Vérification de la charge d'impôt

<i>en milliers d'Euros</i>	31/12/2008	31/12/2007
Résultat net consolidé	- 97 346	23 135
Impôts sur les sociétés	27	- 19
Résultat avant impôt	- 97 373	23 154
Taux d'imposition français	33.33%	33.33%
Charge d'impôt théorique	32 454	- 7 717
Retraitement des sociétés étrangères	56	109
Autres retraitements et décalages	935	-
Résultats non imposés (régime SIIC)	- 33 112	6 967
Imputation / création de déficits reportables	- 306	622
Charge d'impôt dans le résultat	27	- 19

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 7. Informations sectorielles

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 2008 une surface totale de 97 775 m² (99 780 m² au 31 décembre 2007) répartie de la manière suivante :

Nature du patrimoine	31-déc-08	31-déc-07
Bureaux	47 402 m ²	47 402 m ²
Résidences Hôtelières	30 472 m ²	30 472 m ²
Habitations	3 126 m ²	5 131 m ²
surfaces commerciales	16 775 m ²	16 775 m ²
Total	97 775 m²	99 780 m²

Situation géographique	31-déc-08	31-déc-07
Paris	39%	40%
Région Parisienne (Hors Paris)	20%	20%
Province	38%	37%
Etranger	3%	3%
Total	100%	100%

Au 31 décembre 2008 :

Compte de résultat par secteur d'activité

(en K€)	Bureaux	Commerces	Hôtels	Habitations	Non affectable	TOTAL
Revenus locatifs	10 326	2 049	2 280	395	-	15 050
Charges locatives refacturées	1 516	198	221	46	-	1 981
Charges locatives globales	-2 634	-863	-310	224	-	-3 583
Revenus nets des immeubles	9 208	1 384	2 191	665	-	13 448
Revenus nets de la promotion immobilière	-	-	-	-1 784	-	-1 784
Frais de personnel	-	-	-	-	-9 976	-9 976
Autres frais généraux (1)	-	-	-	-	-2 052	-2 052
Autres produits et charges	-307	-21	119	184	-66	-91
Variation de valeur des immeubles de placement	-53 308	-18 807	-17 300	-1 974	-	-91 389
Dotations aux autres amortissements et provisions	-121	-85	-	-	-157	-363
Reprise aux autres amortissements et provisions	60	136	-	-	-	196
Résultat de cessions d'immeubles de placements	-	-	-123	-38	-	-161
Résultat opérationnel sectoriel	-44 468	-17 393	-15 113	-2 947	-12 251	-92 172

(1) les autres frais généraux sont constitués essentiellement des coûts de gestion générale du groupe.

Informations bilantielles par secteur d'activité

(en K€)	Bureaux	Commerces	Hôtels	Habitations	Non affectable	TOTAL
Actif						
Immeubles de placements	242 311	85 247	39 850	10 530	80	378 018
Stocks d'immeubles	-	-	-	8 055	-	8 055
Passif						
Passif financiers non courants	51 731	23 120	4 574	2 290	1 820	83 535
Passifs financier courants	2 508	773	771	157	839	5 049

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

(en K€)	Bureaux	Commerces	Hôtel	Habitation	non affectable	TOTAL
Immeubles de placement	1 945	178	72	312	-	2 507

Les acquisitions sont détaillées dans la note 5.1.1

Compte de résultat par zone géographique

(en K€)	Paris	Région Parisienne	Province	Etranger	Non affectable	TOTAL
Revenus locatifs	11 469	1 384	1 689	508	-	15 050
Charges locatives refacturées	1 380	251	222	128	-	1 981
Charges locatives globales	-2 321	-760	-338	-164	-	-3 583
Revenus nets des immeubles	10 528	875	1 573	472	-	13 448
Revenus nets de la promotion immobilière	-1 784	-	-	-	-	-1 784
Frais de personnel	-	-	-	-	-9 976	-9 976
Autres frais généraux	-	-	-	-	-2 052	-2 052
Autres produits et charges	-76	-36	86	-	-65	-91
Variation de valeur des immeubles de placement	-68 223	-9 690	-12 550	-925	-	-91 388
Dotations aux autres amortissements et provisions	-84	-107	-15	-	-157	-363
Reprises aux autres amortissements et provisions	52	138	6	-	-	196
Résultat de cessions d'immeubles de placement	-39	-	-122	-	-	-161
Résultat opérationnel par secteur	-59 626	-8 820	-11 022	-453	-12 250	-92 171

Informations bilantielles par zones géographiques

(en K€)	Paris	Région Parisienne Hors Paris	Province	Etranger	Non affectable	TOTAL BILAN
Actif						
Immeubles de placement	315 368	20 040	35 610	7 000	-	378 018
Stocks d'immeubles	8 055	-	-	-	-	8 055
Passif						
Passif financiers non courants	77 893	789	3 034	-	1 820	83 536
Passifs financier courants	3 502	181	526	-	839	5 048

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

Acquisitions d'actifs sectoriels

(en K€)	Paris	Région Parisienne	Province	Etranger	TOTAL
Immeubles de placement	2 424	11	72	-	2 507

Les acquisitions sont détaillées dans la note 5.1.1

Compte de résultat par secteur d'activité

(en K€)	Bureaux	Commerces	Hôtels	Habitations	Non affectable	TOTAL
Revenus locatifs	10 658	1 551	2 260	360	-	14 830
Charges locatives refacturées	2 242	34	264	83	-	2 623
Charges locatives globales	-2 749	-542	-363	-159	-	-3 813
Revenus nets des immeubles	10 151	1 043	2 161	284	-	13 639
Promotion immobilière	-	-	-	-	9	9
Frais de personnel	-	-	-	-	-4 902	-4 902
Autres frais généraux	-	-	-	-	-1 861	-1 861
Autres produits et charges	-58	-25	-	-	121	38
Variation de valeur des immeubles de placement	11 873	5 389	1 626	839	266	19 993
Dotations aux autres amortissements et provisions	-13	-149	-	-5	-157	-324
Reprises aux autres amortissements et provisions	194	15	-	-	-	209
Résultat de cessions d'immeubles de placement	-	-38	-	-118	-	-156
Résultat opérationnel par secteur	22 147	6 235	3 787	1 000	-6 524	26 645

La juste valeur attribuée à la rubrique non affectable correspond à une augmentation de valeur d'un terrain. Cette rubrique n'a pas été créée car elle ne représente pas une part significative de nos actifs.

Informations bilantielles par secteur d'activité

(en K€)	Bureaux	Commerces	Hôtels	Habitations	Non affectable	TOTAL
Actif						
Immeubles de placements	298 273	99 225	50 350	12 558	8 046	468 452
Stocks d'immeubles	-	-	-	19 378	-	19 378
Passif						
Passif financiers non courants	48 913	20 720	5 316	2 520	1 604	79 073
Passifs financier courants	6 382	1 139	731	1 128	233	9 613

Les éléments non affectables des actifs sont constitués de terrains.

Les éléments non affectables des passifs sont les découverts bancaires, et la juste valeur des instruments de couverture.

Le terrain rue Claude Terrasse a été placé en « Stocks d'immeubles » « Habitations », du fait du commencement de la promotion immobilière à usage d'habitation.

Acquisitions d'actifs sectoriels

(en K€)	Bureaux	Commerces	Hôtel	Habitation	non affectable	TOTAL
Immeubles de placement	14 605	64	24	2	59	14 754

Compte de résultat par zone géographique

(en K€)	Paris	Région Parisienne	Province	Etranger	Non affectable	TOTAL
Revenus locatifs	11 492	1 199	1 644	495	-	14 830
Charges locatives refacturées	1 751	436	266	169	-	2 622
Charges locatives globales	-2 645	-579	-439	-150	-	-3 813
Revenus nets des immeubles	10 598	1 056	1 471	514	-	13 639
Revenus nets de la promotion immobilière	-	-	-	-	9	9
Frais de personnel	-	-	-	-	-4 902	-4 902
Autres frais généraux	-	-	-	-	-1 861	-1 861
Autres produits et charges	-36	-9	-38	-	121	38
Variation de valeur des immeubles de placement	14 488	-114	3 844	1 775	-	19 993
Dotations aux autres amortissements et provisions	-13	-134	-20	-	-157	-324
Reprises aux autres amortissements et provisions	161	11	37	-	-	209
Résultat de cessions d'immeubles de placement	-28	-	-128	-	-	-156
Résultat opérationnel par secteur	25 170	810	5 166	2 289	-6 790	26 645

Informations bilantielles par zones géographiques

(en K€)	Paris	Région Parisienne Hors Paris	Province	Etranger	Non affectable	TOTAL BILAN
Actif						
Immeubles de placements	324 314	29 775	106 438	7 925	-	468 452
Stocks d'immeubles	19 378	-	-	-	-	19 378
Passif						
Passif financiers non courants	72 957	962	3 550	-	1 604	79 073
Passifs financier courants	8 709	173	498	-	233	9 613

Acquisitions d'actifs sectoriels

(en K€)	Paris	Région Parisienne	Province	Etranger	TOTAL
Immeubles de placement	14 669	-	85	-	14 754

Note 8. Engagements hors bilan

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

Description des engagements hors bilan donnés

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

En K€	31.12.2008	31.12.2007
CAUTIONS DONNEES PAR ACANTHE DEVELOPPEMENT consentie auprès des établissements financiers qui ont financé les immeubles détenus par les filiales	62 905	79 118
MONTANT DES INSCRIPTIONS HYPOTHECAIRES inscrites sur les immeubles achetés	103 263	104 543
NANTISSEMENT DES LOYERS COMMERCIAUX	86 053	76 695

Il est à noter que le montant total des passifs financiers encourus au titre des exercices 2008 et 2007 s'élève respectivement à 88 585 K€ et 88 686 K€

Autres engagements donnés (en K€)		
NATURE	31.12.2008	31.12.2007
Nantissement de SICAV DE TRESORERIE ou comptes d'instrument financiers au profit des banques (1)	1 567	2 407
Engagement vis-à-vis des cédants de SOGEB de conservation de l'équivalent en SICAV du Dépôt de Garantie jusqu'à résolution du litige locataire	313	301
Nantissement de dépôts à terme au profit des banques	74	-

(1) Les nantissemments au profit des banques sont consentis en contrepartie de cautions bancaires.

Durée des engagements hors bilan au 31 décembre 2008 :

GARANTIES	En K€	< 1 AN	> 1 AN et < 5 ANS	> 5 ANS
Cautions	62 905	2 963	14 758	45 184
Hypothèques	103 263	4 266	23 120	75 877
Nantissement des loyers commerciaux	86 053	3 555	19 267	63 231
Nantissement de SICAV DE TRESORERIE au profit des banques (contreparties de cautions)	1 567	1 464	103	-
Engagement vis-à-vis des cédants de SOGEB de conservation de l'équivalent en SICAV du Dépôt de Garantie jusqu'à résolution du litige locataire	313	313	-	-
Nantissemments de dépôts à terme au profit des banques	74	-	-	74

Nantissements, garanties et sûretés au 31 décembre 2008 :

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

Description des engagements hors bilan recus

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

- Des cautions bancaires ont été consenties par la Société Générale, en contrepartie du nantissement de SICAV, au profit du Trésor Public pour 1,4 M€ et 0,1 M€ au profit d'un cédant de commercialité.

Note 9. Exposition aux risques

9.1. 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 5.5 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'€	31/12/2008	31/12/2007
Dettes financières auprès d'établissements de crédit	88 585	88 686
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 209)	(15 902)
Dettes financières nettes	87 376	72 784
Capitaux propres part du Groupe	309 153	426 520
Ratio Dettes financières nettes / Capitaux propres part du Groupe	28%	17%

Le ratio dettes financières nettes / capitaux propres part du Groupe ne tient pas compte des titres d'Autocontrôle (42,9 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 prochainement à la hausse. 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.

9.2. 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 %.

Couvertures de risque de taux au 31/12/2008

Instruments	échéance	Notionnel au 31/12/2008 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 (cf. 9.3) 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 2008 et au 31 décembre 2007 :

en K€	31/12/2008		31/12/2007	
	Impact résultat	Impact Capitaux propres	Impact résultat	Impact Capitaux propres
Taux d'intérêt +/- 0,6 %	+/- 388	-	+/- 224	-

9.3. Risque de liquidité

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'événements 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.

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 2008, les excédents de trésorerie du Groupe représentaient un montant net de 1,2 M€ contre 15,9 M€ au 31 décembre 2007. 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 (14,8 M€ au 31 décembre 2008 contre 20,6 M€ au 31 décembre 2007) est compensé par le montant des actifs courants (26,6 M€ au 31 décembre 2008 contre 52,6 M€ d'euros au 31 décembre 2007).

Créances en souffrances mais non dépréciées :

en K€	31/12/2008						
	Actifs en souffrance à la date de clôture				Actifs dépréciés Total	Actifs ni dépréciés ni en souffrance Total	Total
	0-6 mois	6-12 mois	+ 12 mois	Total			
Créances clients	-	-	19	19	487	6 186	6 692
Autres créances	2 115	6 349	845	9 309	-	1 234	10 543
TOTAUX	2 115	6 349	864	9 328	487	7 420	17 235

Le poste autres créances intègre une créance sur l'état de 6 349 K€ en souffrance à fin 2008. 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.

Au 31 décembre 2007

Créances en souffrances mais non dépréciées :

en K€	31/12/2007						
	Actifs en souffrance à la date de clôture				Actifs dépréciés	Actifs ni dépréciés ni en souffrance	Total
	0-6 mois	6-12 mois	+ 12 mois	Total	Total	Total	
Créances clients	-	-	27	27	337	6 630	6 994
Autres créances	2 151	3	2 459	4 613	-	5 697	10 310
TOTAUX	2 151	3	2 486	4 640	337	12 327	17 304

Le poste autres créances intègre une créance sur l'état de 4 234 K€ en souffrance fin 2007. 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 31/12/2008 (en K€)	Parts		
		< 1an (en K€)	>1 an et < 5 ans (en K€)	à + 5 ans (en K€)
Taux fixes	18 217	192	2 571	15 454
Taux Variables Euribor	33 207	2 240	8 203	22 764
Taux fixes avec refixation quinquennale ou décennale				
PEX 5 ANS	24 568	967	4 914	18 687
PEX 10 ANS	9 631	509	2 629	6 493
	85 623	3 908	18 317	63 398

9.4. 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 ou permanents de la part de locataires.

Aucun client ne représente plus de 4,84 % de l'encours hors entreprises liées.

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

9.5. Risque fiscal lié au statut de SIIC

ACANTHE DEVELOPPEMENT est assujettie au régime fiscal des SIIC qui lui permet de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés, sous réserve du respect de certaines obligations, notamment de distribution (condition immédiatement applicable) et de détention directe ou indirecte inférieure ou égale à 60 % du capital social par un ou plusieurs actionnaires agissant seuls ou de concert. Pour les sociétés déjà placées sous le régime des SIIC avant le 1^{er} janvier 2007, cette condition de dispersion du capital devait, en principe, être respectée au 1^{er} janvier 2009. Toutefois, le I de l'article 24 de la loi de finances pour 2009 a reporté l'entrée en vigueur de cette condition au 1^{er} janvier 2010.

En cas de non-respect de ces obligations, ACANTHE DEVELOPPEMENT et ses filiales encourraient la perte de l'exonération sur l'ensemble des revenus (bénéfices, plus-values, dividendes de l'exercice concerné).

Le non-respect des conditions d'accès au régime au cours des exercices postérieurs à l'entrée dans le régime entraîne la sortie du régime SIIC, et en conséquence de ses filiales qui ont opté.

Cette sortie se fait avec effet rétroactif au premier jour de l'exercice de sortie du régime. Les résultats de la société et de ses filiales ne peuvent donc bénéficier du régime d'exonération sous condition de distribution pour ledit exercice. En revanche, elles continuent à en bénéficier pour les résultats afférents aux exercices antérieurs à la sortie, même s'il subsiste des obligations de distribution sur l'exercice de sortie ou les exercices ultérieurs. La SIIC et ses filiales devront bien entendu satisfaire à ces obligations pour être définitivement exonérées.

En cas de sortie du régime SIIC dans les dix années suivant l'option, les plus-values constatées lors de l'entrée dans le régime SIIC de la société et de ses filiales qui ont opté et imposées au taux de 16,5 %, font l'objet d'une imposition au taux normal, ou réduit si les plus-values latentes sur les titres de personnes fiscalement transparentes pouvaient bénéficier du taux réduit lors de la cessation, de l'exercice de sortie, sous déduction de l'impôt de 16,5 % payé lors de cette cessation. Il s'agit en effet de replacer la SIIC et ses filiales dans la situation dans laquelle elles se seraient trouvées si ces plus-values n'avaient pas été imposées au taux particulier de 16,5 %.

Que la sortie ait lieu avant ou après ce délai de 10 ans, les plus-values de cession sur les immeubles et parts de personnes fiscalement transparentes postérieures à la sortie du régime sont calculées par rapport à la valeur réelle ayant servi de base à l'imposition de 16,5 % lors de la cessation.

Lorsque les dividendes prélevés sur des bénéfices exonérés sont 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 et qu'ils ne sont pas soumis à l'IS (ou un impôt équivalent) chez cet actionnaire, la SIIC distributrice est tenue d'acquitter un prélèvement de 20% du montant de ces sommes. Toutefois, ce prélèvement n'est pas dû lorsque la distribution est faite à une société qui doit distribuer l'intégralité des dividendes qu'elle perçoit et dont les associés détenant directement ou indirectement, au moins 10% des droits à dividendes sont soumis à l'IS (ou un impôt équivalent) à raison de ces distributions (loi 2006-1771 du 30-12-2006 art. 138 applicable aux distributions mises en paiement à compter du 1er juillet 2007).

Ce régime s'applique sous réserve des conventions internationales qui pourraient l'amender.

9.6. 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.

9.7. Risque de change

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

9.8. Risque sur actions propres

Au 31 décembre 2008, le stock d'actions propres et de BSA détenus par le Groupe est de 11 376 428 actions et de 3 092 122 BSA dont la valeur totale d'acquisition (29 425 K€) est inscrite en diminution des capitaux propres.

Note 10. Autres informations

10.1. Actif net réévalué

Le Groupe Acanthe Développement a décidé d'adopter la norme IAS 40, afin d'évaluer les immeubles de placement en juste valeur à compter du 1^{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.

Quelques mots sur la situation économique actuelle :

L'économie mondiale connaît depuis le 2^{ème} semestre 2008 une crise qui est à la base une crise économique et financière et non une crise immobilière comme on a pu le connaître dans les années 1990.

Mais la conséquence logique de cette situation en est tout de même un ralentissement du marché de l'immobilier.

Ainsi, en ce qui concerne l'immobilier de bureaux, la demande placée en Ile-de-France (correspondant à l'ensemble des transactions réalisées par les utilisateurs finaux à la location ou à la vente) a chuté de 14% en 2008 par rapport à 2007. Mais elle reste cependant supérieure à 2005 qui n'était pas une année de crise.

Par contre, au 4^{ème} trimestre 2008, le durcissement des conditions de crédit a été tel que, pour les investissements en immobilier, même les opérations sécurisées, portant sur des immeubles bien placés avec des entreprises locataires très bien notées, n'ont pas trouvé de financement. On estime à quelques 3 milliards d'euros en 2008 les actifs proposés à la vente qui n'ont pu être réalisés par les acquéreurs faute de financement et de volonté de traiter en période de baisse de prix.

La phase actuelle est donc clairement une phase attentiste. Dans un contexte économique incertain, les entreprises ayant la possibilité de reporter leurs projets immobiliers le font, attendant une meilleure visibilité pour l'avenir. Mais les spécialistes des grandes agences immobilières ont constaté une baisse moyenne de valeur, concernant les bureaux comprises entre 15% et 25%.

Les expertises réalisées sur le patrimoine du groupe ACANTHE ont ainsi dégagé, en 2008, à périmètre constant, une baisse de 19.41%, avec des variantes selon la situation géographique (QCA, Banlieue, Montagne) et les types d'immeubles.

Les critères d'évaluation sont ceux définis dans la « Charte de l'Expertise en Evaluation immobilière » et sont destinés à déterminer la valeur de marché hors frais et droits de mutation. La valeur de marché 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 et par un vendeur disposant du délai nécessaire.

Elle est déterminée en prenant en compte 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 de droit commun :

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

La situation nette du Groupe ressort de ce fait à 309 153 K€ Pour le calcul de l'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 les actions déterminée comme la différence entre l'ANR par action et le coût effectif des titres. L'Actif Net Réévalué hors droits et avant fiscalité latente sur les plus-values éventuelles dérogées lors de la cession de BSA en autocontrôle, non transformés en actions, se détermine ainsi :

	<u>En K€</u>
Capitaux propres consolidés	309 153
Titres d'autocontrôle	
- 3.092.122 BSA	124
- 11.376.428 actions	29.302
Plus-value latente sur actions d'autocontrôle	<u>13 546</u>
Actif Net Réévalué	352 125
Nombre d'actions (au 31.12.2008)	93 458 355
ANR	3,768 €par action
ANR dilué suite à exercice seul de BSA	3,503 €par action
ANR dilué suite à exercice des BSA et émission d'actions gratuites à 2 ans	3,367 €par action
ANR dilué suite à exercice des BSA et émission d'actions gratuites à 2 ans et 4 ans	3,241 €par action

L'ANR dilué final est l'ANR par action qui résulterait de l'exercice de l'intégralité des 446.490.825 BSA en circulation (rappel : 75 BSA + 4€ donnent droit à 2,33 actions nouvelles) et de l'émission de l'intégralité des 8 660 000 actions gratuites qui ont été attribuées. Le calcul ne tient pas compte de l'exercice des stock options qui sont considérés par hypothèse comme non exerçables compte tenu que le prix d'exercice (après ajustement) est de 2,92 € alors que le cours moyen pondéré au 31 décembre 2008 est de 1,26 € (cours de clôture : 1,24 €).

10.2. 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 :

	31/12/2008 K€	31/12/2007 K€
Déficits reportables	35 215	35 231
Moins values long terme	-	-
Total	35 215	35 231

Les déficits fiscaux indiqués 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.

10.3. Litiges

10.3.1. Litiges Fiscaux

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

Ces propositions de rectification ont notamment remis en cause pour un montant de 22,2 M€ le principe de non-taxation des dividendes dans le cadre du régime mère-fille, ce qui se traduit par une double imposition des mêmes bénéfices d'une société. Cette situation qui, dans l'espace de l'Union Européenne, appelle nécessairement critiques et sera ainsi soumise, si l'administration fiscale devait maintenir ses positions à la censure de la Cour de Justice des Communautés Européennes, apparaît également susceptible d'être remise en cause compte tenu de l'arrêt du Conseil d'Etat du 27 septembre 2006 « Janfin » qui a fixé de façon restrictive les conditions dans lesquelles l'administration fiscale peut remettre en cause, sur le fondement de l'abus de droit, certaines opérations financières faisant intervenir des distributions de dividendes. Ces propositions sont contestées par le Groupe qui, assisté du cabinet CMS Bureau Francis Lefebvre, a initié des procédures contentieuses et n'a enregistré aucune provision les concernant.

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€ (hors intérêts et majorations de retard). ACANTHE DEVELOPPEMENT avait valorisé ces titres sur la base de l'Actif Net Réévalué (ANR). L'Administration propose d'autres méthodes qui sont contestées par la société et son conseil, le Cabinet CMS Bureau Francis Lefebvre, dans leur réponse à la proposition de rectification.

Le 7 juillet 2008, l'interlocuteur départemental de l'administration fiscale a accordé une entrevue au conseil de la société, le Cabinet CMS Bureau Francis Lefebvre. Suite à celle-ci, l'administration fiscale, dans un courrier adressé le 20 août 2008 à la société, a revu sa position sur les éléments de valorisation qu'elle avait développés dans sa proposition de rectification, retenant l'argumentaire développé par le conseil de la société. Cependant, l'administration reste sur sa position initiale quant aux méthodes de valorisation qu'elle avait retenues. Ce nouvel élément réduit le montant du redressement qui s'élève désormais à 11,8 M€ en base, soit un redressement d'impôt en principal de 2,5 M€ (hors intérêts et majorations de retard). La société compte cependant poursuivre son action et de ce fait, n'a pas enregistré de provision à ce sujet.

10.3.2. Autres Litiges

Les autres litiges en cours concernent essentiellement la sous filiale FIG et sont nés sur la période antérieure à l'entrée de France Immobilier Group – FIG – (anciennement France Luxury Group – FLG) dans le groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT

10.3.2.1. Demande d'un ancien dirigeant de FLG sur l'exécution forcée d'une promesse d'achat d'actions d'ALLIANCE DESIGNERS détenues par lui.

Un ancien dirigeant de FLG, qui avait perdu sa qualité d'actionnaire d'ALLIANCE DESIGNERS (ancienne maison mère de FLG) - faute pour lui d'avoir souscrit à une augmentation de capital en 2004 - a retrouvé cette qualité à la suite d'un jugement de septembre 2006 confirmé par un arrêt de la Cour d'appel de novembre 2008, ayant annulé diverses opérations sur ALLIANCE DESIGNERS.

Cet ancien dirigeant de FLG a demandé l'exécution forcée d'un engagement d'achat de ses actions ALLIANCE DESIGNERS, dont il retrouvera la propriété qu'après l'assemblée générale d'ALLIANCE DESIGNERS qui constatera l'exécution du jugement mentionné ci-dessus. A ce jour, Maître Philippot, nommé par ordonnance de référé du 10 juillet 2007 du président du Tribunal de Commerce de Paris, Administrateur Judiciaire avec notamment pour mission de convoquer ladite assemblée, n'a toujours pas convoqué l'Assemblée de cette société.

Par un jugement rendu le 5 juin 2007, le TC de PARIS a ordonné l'exécution forcée de cet engagement et le rachat des actions ALLIANCE DESIGNERS, propriété de cet ancien dirigeant de FLG, et a condamné solidairement les sociétés DOFIRAD, ALLIANCE DESIGNERS, FRANCE IMMOBILIER GROUP et M.DUMENIL à payer le prix des actions, soit 2,5 M€uros ainsi que des intérêts au taux légal. Il a également ordonné l'exécution provisoire dudit jugement à charge pour le bénéficiaire de fournir une caution bancaire couvrant en cas d'exigibilité de leur remboursement éventuel l'intégralité des sommes versées.

Une déclaration d'appel a été déposée le 18 juillet 2007. La clôture est prévue le 3 mars et les plaidoiries le 30 mars 2009. Le délibéré sera rendu le 12 mai 2009.

Aucune provision n'a été constatée dans les comptes de FIG dans cette affaire.

En effet, depuis le jugement de juin 2007, le bénéficiaire du jugement n'a toujours pas fourni de caution, et n'est donc pas en mesure de demander son exécution qui suppose qu'il transfère des actions ALLIANCE DESIGNERS contre paiement.

Par ailleurs, outre le fond même du litige, la Cour d'Appel infirmera très vraisemblablement, sur des motifs de droits, le jugement du TC de Paris en ce qu'il condamne solidairement avec DOFIRAD (seul cocontractant), les sociétés ALLIANCE DESIGNERS, et FIG ainsi que M. DUMENIL. En effet, ce jugement viole les principes même de l'effet relatif des contrats et donc les dispositions de l'article 1165 du Code Civil qui dispose que « les conventions n'ont d'effet qu'entre les parties contractantes » puisque FIG est un tiers. Cet avis a été clairement confirmé par les avocats de notre société.

Enfin, à supposer que ce premier jugement soit confirmé en Appel, et que la société FIG soit appelée, avant les autres parties condamnées solidairement, à exécuter ce jugement, il est évident qu'elle appellerait de son côté, pour le paiement, les parties directement concernées par l'affaire à commencer par la société DOFIRAD.

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

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

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

10.3.2.3. Demande de trois anciens actionnaires de FLG :

Trois actionnaires ont demandé l'annulation de toutes les résolutions de l'AGOE du 24 février 2004 de la Société FIG et la condamnation in solidum de la Société FIG, ALLIANCE DESIGNERS et Mr Alain DUMENIL à leur payer des sommes au titre de la réparation des préjudices matériel et moral qu'ils invoquent ainsi que sur le fondement de l'article 700 NCP.

Etant la société objet du litige et non partie, la société FIG n'a rien provisionné dans ses comptes. La prochaine audience de procédure est prévue le 30 mars 2009.

La demande, si elle aboutissait, aurait pour conséquence de rétablir dans leur qualité d'actionnaire de FIG les anciens actionnaires minoritaires qui n'ont pas voulu souscrire à l'augmentation de capital prévue dans l'assemblée du 24 février

2004. Ces actionnaires représentaient à l'époque 13,4% du capital. Suite aux opérations intervenues dans la société depuis son entrée dans le groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT, leur participation ne représenterait plus qu'environ 0,06% du capital de FIG.

10.3.2.4. Plainte au pénal :

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

10.4. Entités ad hoc

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

10.5. Parties liées

L'intégralité des opérations qui se sont déroulées entre les sociétés du Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT (dont 9 282 K€ d'intérêts de comptes courants, 1 232 K€ de frais de siège, 434 K€ de salaires et 663 K€ de loyers et charges locatives ont été annulées dans le cadre des retraitements de consolidation.

Le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT a réalisé des opérations avec ARDOR CAPITAL, société contrôlée par M. Alain Duménil et détenant directement 48% du capital d'ACANTHE DEVELOPPEMENT.

De plus le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT a réalisé des opérations avec deux autres groupes côtés (ADT SIIC et ADC SIIC) et des sociétés et/ou groupe non cotés dont l'un des actionnaires de référence est Monsieur Alain Duménil et qui ont des dirigeants et/ou des administrateurs communs.

Au 31 décembre 2008, le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT dispose de créances sur les sociétés suivantes :
ADC SIIC pour 129 K€ ADT SIIC pour 227 K€ ARDOR CAPITAL pour 32 K€ ALLIANCE DESIGNERS Belgique pour 511 K€ FERAUD pour 255 K€ SEK pour 1 261 K€ ELANTIS pour 16 K€ POIRAY pour 122 K€ RUE DES MARQUES pour 8 K€ DS HOLDING pour 369 K€ FSI pour 24 K€ et ALLIANCE DESIGNERS France pour 1 033 K€

Au 31 décembre 2008, le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT dispose d'une dette envers les sociétés suivantes :
ADT SIIC pour 78 K€, ADC SIIC pour 18 K€.

Au 31 décembre 2008, le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT dispose de dépôts de garantie dans le cadre de baux :
ADT SIIC pour 31 K€ ADC SIIC pour 25 K€ FERAUD pour 54 K€ SEK pour 71 K€ ELANTIS pour 6 K€ POIRAY pour 48 K€ RUE DES MARQUES pour 3 K€ et DS HOLDING pour 130 K€

Il a été facturé au cours de l'exercice 2008:

- au titre de la mise à disposition de personnel (Administration, Asset Management, Juridique) : 155 K€ à ADT SIIC, 96 K€ à ADC SIIC, 32 K€ à ARDOR CAPITAL et 53 K€ à FSI. Ces facturations sont effectuées au coût de revient.
- au titre des loyers (contractés aux prix et conditions du marché) et charges refacturables :
 - 95 K€ à ADT SIIC (76 m² pour son siège social - 2 rue de Bassano à Paris),
 - 101 K€ à ADC SIIC (110 m² pour son siège social - 2 rue de Bassano à Paris),
 - 635 K€ à ALLIANCE DESIGNERS Belgique (pour 3 043 m² - 9 avenue de l'astronomie à Bruxelles en Belgique),
 - 305 K€ à FERAUD (pour 290 m² - 2 rue de Bassano à Paris et pour 199 m² - 21, bld Poissonnière à Paris),
 - 1 849 K€ à ALLIANCE DESIGNERS France (pour 2 451 m² pour son propre usage et celui des ses filiales - sur 3 trimestres - au 2 rue de Bassano à Paris et pour 16 m² au 77, rue Boissière à Paris sur une année complète),
 - 63 K€ à POIRAY (pour 336 m² - sur un trimestre - au 2 rue de Bassano à Paris),
 - 3 K€ à RUE DES MARQUES (pour 18 m² - sur un trimestre - au 2 rue de Bassano à Paris),
 - 212 K€ à SEK HOLDING (pour 276 m² au 21, bld Poissonnière à Paris et 300 m² au 10, rue d'Uzès à Paris sur une année complète et pour 37 m² au 2, rue de Bassano à Paris sur un trimestre)
 - 8 K€ à ELANTIS (pour 37 m² au 2, rue de Bassano à Paris sur un trimestre)
 - 248 K€ à DS Holding (pour 275 m² au 21, bld Poissonnière à Paris sur une année complète et pour 800 m² au 2, rue de Bassano à Paris sur un trimestre)

Il a été constaté au cours de l'exercice 2008 des facturations au titre de la mise à disposition de personnel par ADT SIIC pour 65 K€ et par ADC SIIC pour 15 K€ ainsi que des honoraires de management facturés par ARDOR CAPITAL pour 200 K€

Le Groupe a versé des honoraires pour un montant de 174 K€ à la société MEP dont le Gérant est M. MAMEZ, Directeur Général Délégué d'ACANTHE DEVELOPPEMENT.

Il avait été facturé au cours de l'exercice 2007 :

- au titres de la mise à disposition de personnel : 67 K€ à ADT SIIC, 64 K€ à ADC SIIC, 32 K€ à ARDOR CAPITAL.
- au titre des loyers et charges refacturables : 72 K€ à ADT SIIC, 101 K€ à ADC SIIC, 239 K€ à FERAUD et 2 614 K€ à diverses sociétés des Groupe ALLIANCE DESIGNERS Belgique et Groupe ALLIANCE DESIGNERS France

Il a été constaté au cours de l'exercice 2007 des facturations pour la mise à disposition de personnel par ADT SIIC pour 67 K€, par ADC SIIC pour 64 K€ et pour ARDOR CAPITAL 32 K€

10.6. Effectifs

L'effectif du Groupe, hors employés d'immeubles, est de 19 personnes se répartissant au 31 décembre 2008 (13 au 31 décembre 2007) en :

- Dirigeants : 1
- cadres : 9
- non cadres: 9

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.

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

Aucune action gratuite, ni d'options de souscription d'actions n'a été allouée au titre de l'exercice 2008.

Les actions gratuites et les options, allouées à M Alain DUMENIL au cours de l'exercice 2007 se traduisent par une charge de personnel sur l'exercice 2008 de 9 240 K€ conformément à la norme IFRS 2 et se décomposent en :

- 5,5 M€ au titre des actions gratuites dont la période d'acquisition est de deux ans,
- 2,3 M€ au titre des actions gratuites dont la période d'acquisition est de quatre ans,
- et de 1,4 M€ au titre des options,.

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 50 K€(brut).

Les rémunérations nettes versées aux autres dirigeants s'élèvent à 6 K€ au titre des fonctions de direction de filiales.

10.7. 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.

- 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, que les options attribuées sont des options de souscription d'actions.

10.7.1. Méthodes d'évaluation des options de souscription ou d'achat d'actions et actions gratuites attribuées en 2007.

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 trois plans, 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 : 2 % (la 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 vient s'ajouter au taux de dividende dans le calcul Black-Scholes) ;
- 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%.

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 : 3,21 €;
- volatilité : 21,93% ;
- taux sans risque : 4,96%.

En vertu de la décision du conseil d'administration en date du 18 juillet 2008 (Cf. §5.4.3.1) qui a ajusté le prix d'exercice et le nombre d'options attribuées, consécutivement à la distribution de réserves par la Société, le prix d'exercice est depuis lors de 2,92€

10.7.2. 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	25/07/2007	26/07/2008	25/07/2017	8 667 520	0.24 € (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 de souscription	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	5.5		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) et le prix d'exercice des options de 3,21 € alors que le cours du titre Acanthe Développement du 31 décembre 2008 est de 1,24 €

10.8. Provision retraite

31 décembre 2008 :

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 : 4,72 % (OAT TEC 10 + 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 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 sociales professionnelles (non cadres, et cadres) ;
- L'espérance de vie a été calculé à partir de la table de mortalité des années 2003-2005 fournie par l'INSEE.

Le montant de la provision au 31 décembre 2008 s'élève à 26 K€ contre 13 K€ au 31 décembre 2007, en effet, le barème de l'indemnité de mise à la retraite a doublé au cours de l'exercice, entraînant une évolution similaire de la provision.

10.9. Résultat par action

Le résultat non dilué par action s'élève à - 1,08 au 31 décembre 2008 (le nombre moyen d'action pondéré étant de 90 338 187)

Le résultat dilué (tenant compte des BSA 2011, actions gratuites à émettre, et des stocks options) par action s'établit quant à lui à - 0,96 €

Les émissions de titres dans le cadre des augmentations de capital par le biais de la conversion des BSA 2011, et de la conversion des coupons en action ne se faisant pas à la « juste valeur » (cours de bourse), il y a lieu de retraiter le nombre d'actions en circulation avant chaque augmentation de capital, afin de les augmenter d'un facteur d'ajustement. Le nombre d'actions pondérées retraitées du facteur d'ajustement s'établit à 90 338 187 actions au 31 décembre 2008.

Résultat par Action au 31 décembre 2008

Numérateur	
Résultat net part du groupe au 31 décembre 2008 (en K€)	(97 331)
Dénominateur	
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif	90 338 187
<hr/>	
Résultat net part du groupe par action non dilué (en euros)	-1.077
Effet des actions dilutives	
<hr/>	
Numérateur	
Résultat net part du groupe au 31 décembre 2008 (en K€)	(97 331)
<hr/>	
Dilution après conversion des BSA 2011	
Dénominateur	
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif	90 338 187
Conversion des BSA octobre 2011 code FR 0000346975 vivants au 31/12	13 870 981
Nombre d'actions pouvant être acquises au prix du marché (avec le prix d'exercice) (1)	<u>-11 730 465</u>
Nombre d'actions dilutives sur les BSA octobre 2011 :	2 140 516
Nombre total d'actions à prendre en compte :	<u><u>92 478 703</u></u>
<hr/>	
Résultat par action dilué après conversion des BSA 2011 (en euros)	-1.052
<hr/>	
Dilution après émission des Actions Gratuites 2011	
Dénominateur	
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif des actions gratuites 2009	92 478 703
Nombre d'action à émettre en juillet 2009	4 330 000
Nombre total d'actions à prendre en compte :	<u><u>96 808 703</u></u>
<hr/>	
Résultat par action après émission des Actions Gratuites 2009 (en euros)	-1.005
<hr/>	
Dilution après émission des Actions Gratuites 2011	
Dénominateur	
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif des actions gratuites 2011	96 808 703
Nombre d'action à émettre en juillet 2009	4 330 000
Nombre total d'actions à prendre en compte :	<u><u>101 138 703</u></u>
<hr/>	
Résultat par action après émission des Actions Gratuites 2011 (en euros)	-0.962
<hr/>	
Résultat net part du groupe par action dilué (en euros)	-0.962

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

Les options de souscription ou d'achat d'actions en cours d'acquisition par M. DUMENIL n'ont pas été prises en compte dans le résultat par action dilué, car elles auraient eu un effet anti-dilutif (la méthode du rachat d'action imposée par la norme ayant pour effet de minorer le nombre de titre en cas de levée des options) ; or la norme IAS 33 impose de présenter la dilution maximum du résultat par action.

Résultat par Action au 31 décembre 2007

Numérateur	
Résultat net part du groupe au 31 décembre 2007 (en K€)	23 150
Dénominateur	
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif	85 777 084
Résultat net part du groupe par action non dilué (en euros)	
	0.270
Effet des actions dilutives	
Numérateur	
Résultat net part du groupe au 31 décembre 2007 (en K€)	23 150
Dilution après conversion des BSA 2009	
Dénominateur	
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif	85 777 084
Conversion des BSA octobre 2009 code FR 0000346975 vivants au 31/12	12 766 209
Nombre d'actions pouvant être acquises au prix du marché (avec le prix d'exercice) (1)	-7 551 288
Nombre d'actions dilutives sur les BSA octobre 2009 :	5 214 921
Nombre total d'actions à prendre en compte :	<u>90 992 005</u>
Résultat par action dilué après conversion des BSA 2009 (en euros)	
	0.254
Dilution après émission des Actions Gratuites 2009	
Dénominateur	
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif des actions gratuites 2009	90 992 005
Nombre d'action à émettre en juillet 2009	4 330 000
Nombre total d'actions à prendre en compte :	<u>95 322 005</u>
Résultat par action après émission des Actions Gratuites 2009 (en euros)	
	0.243
Dilution après émission des Actions Gratuites 2011	
Dénominateur	
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif des actions gratuites 2011	95 322 005
Nombre d'action à émettre en juillet 2009	4 330 000
Nombre total d'actions à prendre en compte :	<u>99 652 005</u>
Résultat par action après émission des Actions Gratuites 2011 (en euros)	
	0.232
Résultat net part du groupe par action dilué (en euros)	
	0.232

10.10. Faits caractéristiques intervenus depuis le 31 décembre 2008

10.10.1. Régularisation administrative

La Direction de l'Urbanisme, du Logement et de l'Équipement a pris, le 31 décembre, la décision d'autoriser la société BALDAVINE à affecter à un autre usage que l'habitation divers locaux de l'immeuble sis 2/4 rue de Lisbonne (Paris 8^{ème}) dont la société est propriétaire. Cette décision nous a été signifiée début 2009.

Cette régularisation administrative a été obtenue dans le cadre des nouvelles règles d'urbanisme après la vente des appartements du 27, rue de Rome (Paris 8^{ème}). La commercialisation des lots, actuellement vacants, concernés par ce changement d'affectation a été immédiatement lancée.

ACANTHE DEVELOPPEMENT

Société Anonyme

2, rue Bassano
75116 Paris

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2008

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 2008

Mesdames, Messieurs les 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 2008, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Acanthe Développement, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques et les informations 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 l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point exposé dans la note 6 de l'annexe relative à des contentieux fiscaux en cours et qui précise les motifs ayant conduit à ne pas constituer de provisions à ce titre.

II. Justification des appréciations

La crise financière qui s'est progressivement accompagnée d'une crise économique emporte de multiples conséquences pour les entreprises et notamment au plan de leur activité et de leur financement. Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers annuels au 31 décembre 2008 ont été réalisées dans un contexte de diminution sensible des transactions immobilières et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques.

Dans ce contexte et 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 l'annexe donne une information appropriée sur la situation de la société au regard des procédures de contrôle fiscal en cours et des opérations avec les parties liées.
- Votre société détient des titres de participation dans diverses sociétés immobilières et des créances rattachées à ces participations, ainsi que cela est décrit dans la note 4.1 de l'annexe. Nos diligences 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 de rapports d'expertise, et de leurs situations financières, conformément aux principes comptables en vigueur.

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 aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

A l'exception de l'incidence des faits exposés ci-dessus, nous n'avons pas d'autres observations 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,
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, du changement ou de la cessation de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives 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 30 avril 2009

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 2008

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 2008

Mesdames, Messieurs les 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 2008 sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Acanthe Développement, 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 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 l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les points suivants exposés en note 10.3 aux états financiers consolidés relatifs d'une part à des contentieux fiscaux en cours et d'autre part aux divers litiges dont la société FIG, filiale de votre société est partie, et qui précise les motifs ayant conduit la société à ne pas constituer de provision à ce titre.

II. Justification des appréciations

La crise financière qui s'est progressivement accompagnée d'une crise économique emporte de multiples conséquences pour les entreprises et notamment au plan de leur activité et de leur financement. Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers consolidés au 31 décembre 2008 ont été réalisées dans un contexte de diminution sensible des transactions immobilières et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques.

Dans ce contexte et 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 :

- Les notes 3.2, 3.5 et 5.1 aux états financiers consolidés précisent que le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par un expert indépendant pour estimer, au 31 décembre 2008, la juste valeur des immeubles de placement. Nos travaux ont consisté à examiner la méthodologie d'évaluation mise en œuvre par l'expert, à nous assurer que la détermination de la juste valeur des immeubles de placement était effectuée sur la base de ces expertises externes et que l'information donnée en annexe est pertinente.
- Dans le cadre de l'appréciation des règles et principes comptables suivis par votre groupe, nous avons notamment vérifié que l'annexe donne en notes 10.3 et 10.5 une information appropriée sur la situation de votre groupe en ce qui concerne les contrôles fiscaux en cours, les litiges auxquels votre filiale FIG est partie et les opérations avec les parties liées.

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 à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion. A l'exception de l'incidence éventuelle des faits exposés ci-dessus, nous n'avons pas d'autres observations à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 30 avril 2009

Les Commissaires aux comptes

Audit et Conseil Union

Deloitte & Associés

Jean-Marc FLEURY

Albert AIDAN