



Rapport financier 2011



ACANTHE DEVELOPPEMENT

SOMMAIRE

Conformément aux dispositions des articles L. 451-1-2 du Code monétaire et financier et 222-3 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, le présent rapport comprend les documents et informations suivants :

1) Attestation des personnes physiques responsables du rapport financier annuel

2) Rapport de gestion du Conseil d'Administration présenté à l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle et Extraordinaire portant sur la Société et le Groupe consolidé

Ce rapport comprend le rapport établi par le Président du Conseil d'Administration en application de l'article L.225-37 du Code de Commerce sur les procédures de contrôle interne (annexe 7 du rapport de gestion)

3) Comptes sociaux d'ACANTHE DEVELOPPEMENT au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011 (et leurs annexes)

4) Comptes consolidés d'ACANTHE DEVELOPPEMENT au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011 (et leurs annexes)

5) Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011

6) Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011

7) Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements règlementés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011

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 2011 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 2011



ACANTHE DEVELOPPEMENT

ACANTHE DEVELOPPEMENT
Société Anonyme au capital de 16 416 399 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 29 JUIN 2012

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 2011, (ii) soumettre à votre approbation les comptes dudit exercice, (iii), renouveler le mandat d'un Administrateur, (iv) nommer de nouveaux co-Commissaires aux Comptes titulaire et suppléant, (v) renouveler l'autorisation donnée au Conseil d'Administration d'acheter et vendre par la Société ses propres actions, (vi) autoriser le Conseil d'Administration à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues.

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 2011 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 annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2011 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 et engagements réglementés visés par 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 d'Administrateur de Monsieur Alain Duménil ;
- Nomination de nouveaux co-Commissaires aux Comptes titulaire et 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 ;
- 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)	7
1.1. Situation et activité du Groupe au cours de l'exercice écoulé (article L.225-100-2 du Code de Commerce) :	7
1.2. Evolution de la Société ACANTHE DEVELOPPEMENT au cours de l'exercice écoulé (article L.225-100 du Code de Commerce) :	11
2. Comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011	12
2.1. Comptes sociaux	12
2.2. Comptes consolidés	14
2.3. Facteurs de risques	16
Risque sur la gestion du capital	16
Risque de taux	17
Risque de liquidité	18
Risque de contrepartie	19
Risque fiscal lié au statut de SIIC	20
Risque d'assurance	22
Risque de change	22
Risque sur actions propres	22
2.4. Facteurs d'incertitudes	22
Incertitudes liées au marché	22
Les incertitudes liées à la gestion du portefeuille d'immeubles de placement sont liées aux éléments suivants :	22
Les impacts sur les résultats de l'application de la méthode de la juste valeur	24
Tests de sensibilité	24
3. Information sur les délais de paiement (article L.441-6-1 du Code de Commerce)	25
4. Prises de participations et/ou de contrôle dans des sociétés (articles L.233-6 et L.247-1 du Code de Commerce)	25
5. Identité des personnes détenant des actions au-delà d'un certain seuil (article L.233-13 et L.247-2 du Code de Commerce)	27
6. Evénements importants survenus depuis la clôture de l'exercice de la Société et du Groupe	28
7. Situation et valeur du patrimoine – évolution prévisible et perspectives d'avenir de la Société et du Groupe	28
8. Approbation des comptes - Affectation du résultat - Dividendes versés - quitus aux Administrateurs	31
9. Faculté ouverte aux actionnaires d'obtenir le paiement du dividende en actions	33
10. Activité en matière de recherche et de développement pour la Société et le Groupe (article L.232-1 du Code de Commerce)	33
11. Informations sur les mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux (article L.225-102-1 alinéa 4 du Code de Commerce)	34
12. Informations sur les rémunérations et avantages versées aux mandataires sociaux (article L.225-102-1 alinéa 1 du Code de Commerce)	35
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)	40

14. Seuil de participation des salariés au capital social (article L.225-102 du Code de Commerce)	40
15. Informations relatives à la mise en œuvre du programme de rachat d'actions (article L.225-211 du Code de Commerce)	40
16. Bases de conversion des valeurs mobilières donnant accès au capital (articles R.228-90 et R.228-91 du Code de Commerce)	41
17. Situation des mandats des administrateurs	42
18. Situation des mandats des Commissaires aux Comptes	42
19. Autorisation donnée au Conseil d'Administration à l'effet de mettre en place un nouveau programme de rachat d'actions	43
20. Autorisation donnée au Conseil d'Administration à l'effet de réduire le capital social par annulation des actions auto-détenues	44
21. Conventions et engagements réglementés	44
22. Rapport du Président établi en application des dispositions de l'article L.225-37 du Code de Commerce	44
23. 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)	44
24. Programmes de rachat d'actions	44
25. Tableau récapitulatif des délégations accordées au Conseil d'Administration en matière d'augmentation de capital en cours de validité	45
26. 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)	46
27. 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	46
28. Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique (article L.225-100-3 du Code de Commerce)	46
29. Tableau des résultats	48
30. Pouvoirs en vue des formalités	48
ANNEXE 1- Patrimoine	49
ANNEXE 2 – Information sur la manière dont la Société prend en charge les conséquences sociales et environnementales de son activité	50
ANNEXE 3 – Liste des mandats des mandataires sociaux	52
ANNEXE 4 – Tableau récapitulatif des délégations accordées au Conseil d'Administration en matière d'augmentation de capital en cours de validité	53

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).....	54
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	55
ANNEXE 7 – Rapport du Président du Conseil d'Administration sur les procédures de contrôle interne.....	57
ANNEXE 8 - Tableau des résultats des 5 derniers exercices.....	65

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) :

Le chiffre d'affaires de l'année 2011, avant retraitement des activités cédées, s'élève à 12.185 K€, contre 15.368 K€ sur la même période de l'an dernier, soit une diminution proche de 23 % essentiellement liée aux variations de périmètre.

Toutefois, à périmètre constant, le groupe connaît une progression de 7,89% grâce notamment à l'immeuble de la rue Pierre Charron ainsi qu'à de nouveaux baux rue de Bassano et rue de Surène.

Après retraitement des activités cédées, sur l'ensemble de l'année 2011, le chiffre d'affaires des immeubles ressort à 9.968 K€ (dont 8.052 K€ de revenus locatifs et 1.916 K€ de charges locatives refacturées) contre 13.344 K€ (dont 11.400 K€ de revenus locatifs et 1.944 K€ de charges locatives refacturées) sur l'année 2010.

Au niveau des secteurs d'activité, le chiffre d'affaires, après retraitement des activités cédées, des bureaux représente 75,53% (7.529 K€) du chiffre d'affaires.

Les autres secteurs : commerces, résidentiels et hôtels représentent quant à eux respectivement 13,25% (1.321 K€), 9,11% (908 K€) et 2,11% (210 K€) du chiffre d'affaires global.

A titre de comparaison, les mêmes secteurs après retraitement en 2010 des activités cédées en 2011 représentaient : bureaux 70,23% (9.372 K€), commerces 13,87% (1.851 K€), résidentiels 6,61% (882 K€) et hôtels 9,29% (1.240 K€).

Au niveau géographique, les immeubles sis à Paris intra-muros génèrent 93,96% du chiffre d'affaires après retraitement des activités cédées.

La baisse constatée du chiffre d'affaires annuel par rapport à 2010 résulte essentiellement de cessions d'immeubles qui ont fait l'objet d'arbitrages en 2011 (rue d'Uzès, Bd Poissonnière, rue de Marignan, bâtiment à Ivry, lots de copropriétés de la Tour Atlantique à la Défense ...). L'impact est de -3.327 K€ (-947 K€ pour le 4^{ème} trimestre).

Par un protocole d'acquisition conclu le 7 juin 2011, ACANTHE DEVELOPPEMENT a acquis directement auprès d'ALCATEL LUCENT, 81.054 actions de la Société FIPP sur les 108.648 actions formant son capital, moyennant le prix de 13,72 euros l'action.

Par un deuxième protocole d'acquisition conclu le 7 juin 2011, trois filiales du Groupe BALDAVINE SA, VELO et BRUXYS, ont acquis auprès de trois actionnaires minoritaires un total de 11.741 actions de la société FIPP.

A l'issue de ces opérations, la société ACANTHE DEVELOPPEMENT et ses trois filiales détenaient 92.795 actions sur les 108.648 actions formant le capital de la société FIPP, soit 85,4% du capital et des droits de vote de FIPP.

Le 14 juin 2011, ACANTHE DEVELOPPEMENT a déposé auprès de l'AMF un projet d'offre publique d'achat simplifiée du solde des 15.853 actions composant le capital de la Société FIPP, au prix unitaire de 13,72 € l'action. Le 19 juillet 2011, ledit projet a été déclaré conforme par l'AMF (Décision et Information 211C1294) et la note d'information conjointe déposée par les sociétés ACANTHE DEVELOPPEMENT et FIPP a reçu le visa n° 11-330 du 19 juillet 2011.

L'offre publique d'achat simplifiée a débuté le 22 juillet 2011 et s'est terminée le 4 août 2011.

A la clôture de l'offre publique d'achat simplifiée, ACANTHE DEVELOPPEMENT détenait, directement et indirectement 100.911 actions de la société sur les 108.648 actions composant le capital social de la société, soit 92,88% du capital et des droits de vote de FIPP.

Cette opération d'acquisition s'est inscrite dans le cadre de la restructuration du Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT. En effet, le Groupe a décidé de scinder ses pôles de développement en termes de répartition de son patrimoine immobilier et, dans ce cadre, de procéder à des apports d'actifs au profit de FIPP.

En vertu du contrat d'apport en date du 10 octobre 2011 approuvé par le Conseil d'Administration du 10 octobre 2011, la Société a cédé le terrain situé 55 rue Jean Bouin – 55100 Verdun et ses filiales, BALDAVINE SA et VENUS, et sous-filiales, SOGEB et FINPLAT, ont cédé la totalité des titres des sociétés suivantes :

- SCI LES DAUPHINS, Société Civile Immobilière au capital de 1.524,49 euros, dont le siège social est au 2-4 rue de Lisbonne – 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 415 254 473, propriétaire de l'ensemble immobilier situé 4 avenue Voltaire – 01210 Ferney-Voltaire ;
- AXONNE, Société en Nom Collectif au capital de 1.000 euros, dont le siège social est au 55 rue Pierre Charron – 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 478 748 866, elle-même détentrice de la totalité des parts de la SOCIETE CIVILE ADEL, Société Civile au capital de 1.000 euros, dont le siège social est au 55 rue Pierre Charron – 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 410 347 538 propriétaire de lots de copropriété au 88 boulevard de Courcelles – 75017 Paris ;
- SCI BRIAULX, Société Civile Immobilière au capital de 1.000 euros, dont le siège social est au 2 rue de Bassano – 75116 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 438 099 921, propriétaire de l'hôtel club Arc 2000, immeuble Le Varet – 73700 Bourg Saint Maurice ;
- SCI BRIHAM, Société Civile Immobilière au capital de 1.000 euros, dont le siège social est au 15 rue de la Banque – 75002 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 438 099 897, propriétaire de l'hôtel Parc des Expos – 92170 Vanves ;
- SCI LE ROUSSEAU, Société Civile Immobilière au capital de 1.524 euros, dont le siège social est au 2-4 rue de Lisbonne – 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 412 883 472, propriétaire de l'immeuble situé 1 allée Jean-Jacques Rousseau – 77185 Lognes,
- SOCIETE D'AMENAGEMENT, DE REALISATIONS IMMOBILIERES ET FINANCIERES - SAMRIF, Société en Nom Collectif au capital de 15.244,90 euros, dont le siège social est au 55 rue Pierre Charron – 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 389 164 617, propriétaire du Centre Commercial Clos de la Garenne – 4 avenue Edouard Herriot – 94260 Fresnes,
- ALLIANCE 1995, Société par Actions Simplifiée au capital de 113.270,23 euros, dont le siège social est au 2-4 rue de Lisbonne – 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 402 509 269, propriétaire d'un bien immobilier situé Route du Planay – 74120 Megève,
- SOCIETE GENERALE FINANCIERE ET IMMOBILIERE DE L'ILE DE FRANCE - SFIF, Société par Actions Simplifiée au capital de 37.000 euros, dont le siège social est au 2-4 rue de Lisbonne – 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 542 046 792, propriétaire d'un terrain – 59650 Villeneuve d'Ascq,

- FINANCE CONSULTING, Société Anonyme au capital de 61.973,38 euros, dont le siège social est au 9 avenue de l'Observatoire – 1210 Bruxelles, immatriculée au Registre des Personnes Morales de Bruxelles sous le numéro 0452016337, titulaire d'un bail emphytéotique sur les murs de l'immeuble l'Astronomie à Bruxelles et détentrice de 99,92 % des actions composant le capital de la société TRENUBEL, Société Anonyme au capital de 30.986,69 euros, dont le siège social est au 3 avenue Pasteur – L2311 Luxembourg, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B48444, propriétaire du tréfonds de l'immeuble L'Astronomie à Bruxelles ;
- SCI LE VOLTAIRE, Société Civile Immobilière au capital de 3.566,16 euros, dont le siège social est au 55 rue Pierre Charron – 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 415 883 670, propriétaire de l'immeuble situé 2 allée Voltaire – 77185 Lognes ;
- SCI LE BREVENT, Société Civile Immobilière au capital de 2.257.697,86 euros, dont le siège social est au 55 rue Pierre Charron - 75008 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 415 254 663, propriétaire des hôtels Aujon et Le Totem, ainsi que des caves de l'immeuble La Forêt – 74300 ARACHES LA FRASSE ;
- KENTANA, Société Anonyme au capital de 31.000 euros, dont le siège social est au 3 avenue Pasteur – L2311 Luxembourg, immatriculée au Registre des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B109516, détentrice de la totalité du capital de la société HILLGROVE INVESTMENTS GROUP, Société Anonyme au capital de 31.000 euros, dont le siège social est au 16 allée Marconi – L2310 Luxembourg, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B161514, propriétaire de l'immeuble situé 50 Charles Street à Londres.

Selon ce même contrat d'apport du 10 octobre 2011, les titres de placement détenus par FINPLAT dans le capital de la société ORCO PROPERTY GROUP (code ISIN LU0122624777), évalués à 1.362.000 euros ont été apportés à FIPP, ainsi qu'une créance et des comptes courants d'associés évalués à 11.161.845 euros.

La valorisation des apports a été confiée à Messieurs Alain ABERGEL et Antoine LEGOUX, nommés par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de PARIS en date du 24 juin 2011. Leur mission relative à la valeur des apports a été étendue à l'appréciation de l'équité du rapport d'échange par une nouvelle ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de PARIS en date du 5 août 2011.

Le montant total des apports a été évalué à 62.321.674 euros et rémunéré par l'attribution de 119.972.650 actions nouvelles de la société FIPP aux sociétés apporteurs à hauteur de leurs apports respectifs.

Le Groupe a conservé les actifs immobiliers qu'il détient dans le quartier central des affaires (Paris), ainsi que les immeubles de prestige situés à Paris. Aux fins d'affirmer davantage cette spécificité du Groupe, la scission des actifs a été suivie d'une distribution des actions de la société FIPP aux actionnaires de la Société ACANTHE DEVELOPPEMENT. L'Assemblée Générale Ordinaire de la Société réunie le 23 novembre 2011 a ainsi procédé à une distribution exceptionnelle (d'un montant de 72.490 K€) sous forme d'attribution d'actions FIPP à raison d'une action FIPP pour une action ACANTHE DEVELOPPEMENT.

Ces opérations d'apports et de distribution ont fait l'objet du dépôt devant l'Autorité des Marchés Financiers d'un prospectus qui a reçu le visa n° 11-504 en date du 3 novembre 2011.

Au cours de l'exercice 2011, le Groupe a réalisé les cessions suivantes, pour un montant total de 61,215 millions d'euros :

- deux immeubles de bureaux sis 23 boulevard Poissonnière et 10 rue d'Uzès (Paris 2^{ème}) ont été cédés pour un montant de 38,15 millions d'euros,

- l'immeuble sis 21 boulevard Poissonnière a fait l'objet d'une mise en copropriété dans le but d'une vente à la découpe ; sur les huit lots qui le constituent, trois ventes ont été signées en 2011 pour un montant total de 3,5 millions d'euros,
- l'immeuble de logements du 7 rue Guillemites (Paris 4^{ème}) a été vendu pour un montant de 5,6 millions d'euros,
- le plateau de bureaux de la rue La Boétie (Paris 8^{ème}) a été cédé pour un montant de 1,1 million d'euros (pour une transformation en logement, la « commercialité » étant conservée par le Groupe et affectée à la régularisation de l'immeuble de la rue de Surène),
- les lots de copropriété sis 8 Rue Marignan à Paris (8^{ème}) ont été vendus pour un montant de 1,5 millions d'euros,
- le dernier lot de copropriété sis rue Le Marois à Paris (16^{ème}) a également été cédé pour un montant TTC de 65 K€,
- le plateau de la Tour Atlantique à La Défense a été cédé à l'un des locataires pour un montant de 4,6 millions d'euros,
- l'immeuble d'Ivry (94) a été vendu à la SADEV94 (SEM en charge du développement de la zone Ivry Confluence) au prix de 3,85 millions d'euros,
- le terrain de Ferney-Voltaire a été cédé à un promoteur national pour un montant de 2,85 millions d'euros.
- les lots de la Résidence de la Forêt (Flaine) à l'exception des caves et réserves apportées à FIPP.

En ce qui concerne les acquisitions le Groupe a acquis, via une participation, un immeuble d'exception d'environ 500 m² situé à Londres, dans le quartier prisé de Mayfair, pour une valeur d'entrée de 9.000 KGBP (Livres Sterling). La participation dans le capital de la société propriétaire de cet immeuble a été apportée à FIPP.

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

- Immeuble de la rue François I^{er} à Paris (8^{ème}) : les travaux de restructuration lourde se sont poursuivis tout au long de l'exercice sur la base du permis de construire modificatif visant à augmenter la surface utile et à améliorer les circulations obtenues en décembre 2010 ; la livraison des surfaces commerciales a été faite le 31 janvier 2012 et les autres plateaux seront livrés avant le 31 mai 2012 ; les surfaces commerciales (Sous-sol, Rez-de-chaussée et 1^{er}) ont été prises à bail par deux enseignes de vêtements de luxe pour un loyer total annuel de 1.650 K€,
- Immeuble de la rue d'Argenteuil à Paris (1^{er}) : la transformation des surfaces de logement en bureaux se poursuit au fur et à mesure du départ des locataires,
- Immeuble « ancien hôtel des ambassadeurs de Hollande » à Paris (4^{ème}) : il a été libéré et des études sont en cours afin de réaliser sa rénovation en fonction de l'affectation,
- Immeubles de la rue d'Athènes à Paris (9^{ème}) : des travaux ont débuté pour l'installation de la climatisation ainsi que la prolongation de l'escalier de service au 4^{ème} et 5^{ème} étage.
- Immeuble de la rue de Surène à Paris (8^{ème}) : des travaux de rénovation ont été réalisés sur les plateaux de bureaux situés au 1^{er} et 3^{ème} étages, deux nouveaux locataires ont pris à bail ces locaux avec une prise d'effet au 1^{er} juillet 2011 pour le 1^{er} étage et le 10 septembre 2011 pour le 3^{ème} étage.

Le financement de votre patrimoine immobilier a été réalisé essentiellement au travers d'emprunts bancaires à moyen et long terme. L'en-cours de ce financement est passé de 106,9 M€ à fin 2010 à 78,3 M€ au 31 décembre 2011.

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

- Augmentations et réduction du capital social :

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011, votre capital a été porté de 41.721.357 euros représenté par 110.392.205 actions au 31 décembre 2010 à 16.416.399 euros représenté par 120.816.870 actions au 31 décembre 2011.

Cette évolution est due :

1/ à l'exercice de 184 362 375 code ISIN FR 0000346975

donnant lieu à la création de 5.727.513 actions nouvelles intégralement libérées du nominal (778.397 euros) et de la prime d'émission en numéraire (9.054.256,64 euros).

2/ à la réduction du capital social :

L'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle et Extraordinaire des actionnaires en date du 30 juin 2011 a décidé de réduire le capital social d'une somme de 26 721 597 euros afin de le porter de 41.721.597 euros à 15.000.000 euros, par diminution du pair de chacune des 110.392.844 actions existant au 30 juin 2011, sous la condition suspensive de l'absence d'opposition des créanciers dans le délai de 20 jours tel que fixé par l'article R.225-152 du Code de Commerce.

Le Conseil d'Administration en date du 1^{er} août 2011 a constaté la réalisation définitive de la réduction du capital social de la somme de 26.721.597 euros, en l'absence d'opposition des créanciers dans le délai de 20 jours.

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

L'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle et Extraordinaire des actionnaires en date du 30 juin 2011 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 16.747.099 actions. Le Conseil d'Administration en date du 3 août 2011 a arrêté, sur les bases fixées par ladite assemblée, le prix des actions nouvelles à 1,05 euros par action.

Le Conseil a constaté que, à la suite du paiement du dividende en actions, 4.697.152 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 4.932.009,60 euros : (4.697.152 X 1,05 euros). La différence entre le montant total des souscriptions et le montant de l'augmentation du capital soit la somme de 4.293.768,27 euros, a été inscrite dans un compte « prime d'émission ».

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

2. Comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011

2.1. Comptes sociaux

L'actif immobilier en valeur nette s'élève à 3,12 M€ et comprend un immeuble de bureau et de commerce situé rue d'Athènes à Paris 9^{ème}, d'une superficie de 963 m², loué pour un montant de 0,49 M€ comme en 2010.

Le terrain à Verdun (55) a été apporté à la société FIPP au cours de l'exercice.

Les participations dans vos filiales s'élèvent à 227,52 M€ au 31 décembre 2011 (valeur brute 228,14 M€ moins provision de 0,62 M€). L'apport des titres de participation à FIPP a été fait par la société ACANTHE DEVELOPPEMENT et certaines de ses filiales qui ont reçu des titres FIPP en rémunération des apports. La valeur brute des titres de participation n'a pas baissé car les sociétés apportées à FIPP n'étaient pas directement détenues par la Société. Les variations constatées de 5,67 M€ comprennent :

- L'acquisition de 15% du capital social de la société BASSANO DEVELOPPEMENT pour 5,17 M€. Cette société détient un immeuble situé 218 rue du Faubourg Saint Honoré à Paris, où sont exploités un hôtel 4* et des salons de réception.
- L'augmentation de la valeur des titres de la société BALDAVINE SA à la suite d'une augmentation de capital pour 1,94 M€ nécessitant l'obtention d'un crédit bancaire.
- La réduction de la valeur des titres VELO suite à une réduction de son capital de 1,44 M€.

La provision de 0,62 M€ constate la perte de valeur de la société VELO en raison de la fin des ventes de son programme de promotion immobilière dans la rue Claude Terrasse à Paris 16^{ème}.

D'autre part, les titres FIPP acquis sur l'exercice ont été majoritairement distribués à titre de dividende. A la clôture de l'exercice la Société détient 1,20 % du capital social de FIPP.

Les autres créances rattachées à des participations sont constituées essentiellement pour 24,71 M€ brut d'avances faites à vos filiales contre 53,48 M€ en 2010. Cette variation est principalement liée au remboursement par la filiale BALDAVINE qui s'élevait à 18,28 M€ à fin 2010.

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 » (1,91 M€) est constitué essentiellement de factures à établir pour 1,86 M€ comprenant des refacturations de frais de siège ainsi que des créances exigibles immédiatement auprès des locataires pour 0,05 M€.

Le poste « Autres créances » d'un montant de 6,84 M€ est constitué essentiellement de créances de TVA pour 0,42 M€, d'un produit à recevoir sur l'Etat de 4,63 M€ pour un versement anticipé d'impôt, d'un séquestre lié au litige avec des minoritaires d'une ancienne filiale pour 1,7 M€ (cf. note 9.3.4 de l'annexe des comptes consolidés au 31 décembre 2011) 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 1,59 M€ contre 5,32 M€ en 2010.

Le montant des capitaux propres au 31 décembre 2011 s'élève à 164,87 M€. Sa variation (-119,18 M€ par rapport au 31 décembre 2010) résulte principalement de :

- l'exercice de 184.362.375 B.S.A. générant la création de 5.727.513 actions et une augmentation des capitaux propres de 9,83 M€ ;

- le réinvestissement de 16.747.099 coupons générant la création de 4.697.152 actions et une augmentation des capitaux propres de 4,93 M€;
- l'acompte sur dividende pour un montant brut de 15,43 M€ ;
- le solde de du dividende pour un montant brut de 36,43 M€ ;
- le dividende exceptionnel pour un montant de 72,49 M€ ;
- un résultat déficitaire de l'exercice 2011 s'élevant à 9,58 M€.

Le poste « Dettes auprès d'établissements de crédit » s'établit à 1,48 M€ en 2011 contre 1,69 M€ en 2010. La diminution est due au remboursement progressif selon l'échéancier de l'emprunt bancaire.

Le poste « Emprunts et dettes financières » s'élève à 97,85 M€ contre 6,8 M€ au 31 décembre 2010 ; la variation concerne essentiellement l'inscription en compte courant du règlement de l'achat des titres FIPP à la filiales VENUS et à des avances de trésorerie des filiales présentant des excédents de trésorerie.

Le poste « Fournisseurs et comptes rattachés » est constitué de 0,19 M€ de dettes fournisseurs et 0,58M€ de factures non parvenues.

Le poste « Dettes fiscales et sociales » d'un montant de 0,67 M€ est constitué principalement d'une dette de TVA.

Le résultat de l'exercice est une perte de 9,58 M€ contre un bénéfice de 226,19 M€ pour l'exercice précédent; il est notamment constitué :

- d'un chiffre d'affaires de 2,19 M€, comprenant les loyers du bien immobilier sis rue d'Athènes (Paris 8^{ème}) pour 0,49 M€, les refacturations de loyers du siège de Bassano au groupe ADC SIIC pour 0,13 M€, ainsi que des prestations refacturées à vos filiales pour 1,55 M€ (frais de siège pour 1,22 M€ et salaires pour 0,33 M€) ;
- de charges d'exploitation qui s'élèvent à 3,92 M€ (dont une partie refacturée cf. paragraphe précédent). Celles-ci comprennent essentiellement des honoraires pour 1,63 M€ (dont 0,24 M€ d'honoraires d'avocats dans le cadre des litiges avec les actionnaires minoritaires de l'ancienne filiale FIG), des publications financières pour 0,11 M€, des loyers et charges locatives pour 0,87 M€, des salaires pour 0,42 M€, des jetons de présence versés aux administrateurs pour 0,13 M€ et des dotations aux amortissements pour 0,12 M€ ;
- de produits financiers liés aux placements de votre trésorerie pour 0,11 M€ ;
- de charges d'intérêts pour 0,07 M€ sur les emprunts liés à vos investissements immobiliers;
- de dividendes perçus des filiales pour 0,98 M€ et 0,39 M€ de produits nets financiers sur les avances consenties ou reçues des filiales ;
- d'une reprise de provision sur actions propres pour 0,17 M€ ;
- la perte dégagée par les acquisitions et les cessions de titres d'autocontrôle (-8,15 M€). Cette perte est essentiellement liée au choix fait par la société de procéder à des rachats d'actions propres auprès de filiales du groupe en vue de servir l'attribution gratuite d'actions (enveloppe B du plan voté en 2007) et les levées d'options de l'année. Ainsi 4.330.000 actions antérieurement détenues par des filiales ont été rachetées et remises dans le cadre de l'attribution d'actions gratuites conformément aux décisions de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 21 mars 2007. Ces rachats d'actions essentiellement issues de la transformation de BSA en actions et du réinvestissement de dividendes ont entraîné une perte comptable de 6 M€ pour la société mais aucune perte financière pour le groupe. De même, 5.040.000 actions antérieurement détenues par des filiales ont été rachetées et cédées au prix de 1,24 € par action suite à la levée de stock-options qui avaient été attribuées. Ces cessions ont généré une perte comptable de 2,1 M€ mais une perte financière extrêmement limitée pour le groupe, sachant que 90% des actions étaient issues de la transformation de BSA en actions ou de réinvestissement du dividende. L'intégralité des rachats s'est faite au cours de bourse de la veille de la transaction. Ces opérations ont eu par ailleurs pour effet bénéfique de limiter la dilution.

2.2. Comptes consolidés

Bilan Consolidé

Les immeubles de placement au 31 décembre 2011 ressortent à 253,55 M€ après prise en compte des opérations d'acquisitions et de cessions décrites au point 1.1 du présent rapport de gestion.

Cette valeur au 31 décembre 2011 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 la norme 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 6,06 M€ au 31 décembre 2011.

Le poste « Trésorerie et équivalent de trésorerie » s'élève à 1,75 M€ et se décompose notamment en :

- Sicav monétaires : 1,08 M€
- Disponibilités : 0,68 M€

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

Les fonds propres au 31 décembre 2011 s'élèvent à 188,62 M€ hors intérêts minoritaires.

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

- La diminution de la réserve de réévaluation de - 0,1 M€ prenant ainsi en compte l'évaluation des immeubles utilisés à des fins administratives selon la méthode du coût réévalué (juste valeur) et l'impact de la variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente ;
- La réduction des réserves consolidées groupe (- 119,93 M€) liée aux distributions de dividendes ;
- L'augmentation du capital (+ 1,42 M€) et de la prime d'émission (+ 13,48 M€), du fait de l'exercice de BSA et le réinvestissement des dividendes en actions ;
- Conformément à la norme IFRS2 relative au paiement en actions, il a été constaté sur l'exercice une majoration de la prime d'émission de + 1,18 M€ du fait du traitement de l'attribution des actions gratuites. La contrepartie est comptabilisée dans les charges de personnel ;
- Les mouvements de l'exercice sur les actions en autocontrôle qui impactent les capitaux propres de - 3,48M€, les résultats de cession ou d'attribution des titres d'autocontrôle étant comptabilisé en réserves.
- Le résultat consolidé « groupe » de l'exercice qui est une perte de 1,09 M€.

Les provisions pour risques et charges regroupent :

- La provision pour indemnité de départ à la retraite d'un montant de 117 K€ et dotée au cours de l'exercice de 61 K€ ;
- La provision afférente au litige avec le minoritaire de la société SOGEB (cf. note 9.3.2 de l'annexe aux comptes consolidés) doté cet exercice pour 3.984 K€ ; cette provision couvre le risque de voir rétablir les intérêts de ce minoritaire à hauteur de ce qu'ils existaient antérieurement à l'augmentation de capital du 15 janvier 2009 qui a été annulée par une décision de première instance en date du 13 octobre, dont il a été interjeté appel.

Les postes « Passifs financiers » (courants et non courants) passent de 107,97 M€ en 2010 à 78,27 M€ fin 2011. Cette diminution est essentiellement liée à la sortie du périmètre de consolidation du groupe, des sociétés apportées à la société FIPP qui avaient contracté des emprunts pour financer leur patrimoine ainsi qu'au remboursement par anticipation des emprunts contractés pour financer des immeubles cédés au cours de l'exercice 2011 notamment l'emprunt finançant l'immeuble situé au 10 rue d'Uzès, au 21 et 23 bd Poissonnière à Paris 2ème.

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

Compte de résultat

Les montants indiqués ci-après sont présentés après retraitement des activités cédées.

Le chiffre d'affaires consolidé au 31 décembre 2011 est de 9,97 M€ (dont 8,05 M€ de loyers et 1,92 M€ de charges refacturées) contre 13,34 M€ au 31 décembre 2010 (dont notamment 11,40 M€ de loyers et 1,94 M€ de charges refacturées). L'explication du chiffre d'affaires est donnée au paragraphe 1.1 du présent rapport de gestion.

Le revenu net des immeubles s'établit à 6,57 M€ au 31 décembre 2011 contre 9,25 M€ au 31 décembre 2010.

Le Groupe n'a pas réalisé d'opération de promotion immobilière en 2011 donc les revenus nets de la promotion immobilière (vente à la découpe) sont nuls en 2011.

Le plan de stocks options mis en place lors du Conseil d'administration du 31 décembre 2009 et le plan d'actions gratuites mis en place lors du Conseil d'administration du 25 juillet 2007 ont eu cette année un impact de 1,32 M€ (contrepartie dans capitaux propres, conformément à IFRS2) sur les frais de personnel qui s'élèvent à 2,49 M€. Cette somme de 1,32 M€ concerne la quote-part 2011 des actions gratuites dont la période d'acquisition est de quatre ans et a pour contrepartie la prime d'émission. Elle est donc sans impact sur les capitaux propres du Groupe.

La charge comptabilisée durant les exercices d'acquisition des droits par les salariés est fondée sur la juste valeur des options et actions à la date d'attribution du plan. Celle-ci est figée quelque soit l'évolution ultérieure des cours, à la hausse ou à la baisse ; ainsi, il est à noter que le cours qui a servi à la valorisation des actions gratuites était de 3,29 € et que le cours de clôture du 31 décembre 2011 est de 0,50 €.

Les autres charges d'exploitation s'élèvent à 2,61 M€ contre 2,78 M€ en 2010. La variation est essentiellement liée à la baisse des honoraires d'expertise et de gestion.

La juste valeur pour les immeubles de placement génère, sur l'exercice 2011, une variation de valeur à la hausse desdits immeubles pour un montant de 7,06 M€ soit une hausse de 2,78%.

Les dotations aux amortissements et provisions comprennent :

- La dotation aux provisions couvrant le risque sur le litige avec les minoritaires de BRUXYS pour 3,98 M€,
- les dotations aux amortissements des autres immobilisations corporelles et incorporelles (0,03 M€) ainsi que celles de la partie d'immeuble, au 2 rue de Bassano, occupée par le groupe (0,1 M€),
- les dotations aux provisions pour dépréciation clients pour le solde.

La moins-value sur les cessions d'immeubles est de -0,38 M€. Il s'agit pour la plupart d'arbitrages concernant des actifs non stratégiques : des biens situés à Paris mais n'étant pas exactement dans le cœur de cible du groupe (lots de copropriété, résidence hôtelière, projet de vente à la découpe, immeubles situés à la limite du 8ème arrondissement et ne faisant pas partie du QCA ...) ainsi que des biens situés en province.

Le coût de l'endettement financier net de 7,71 M€ comprend principalement les intérêts sur emprunts liés au financement de nos actifs immobiliers pour 4,1 M€ et les moins-values de cessions ou les provisions sur les valeurs mobilières de placement (notamment titres ORCO PROPERTY GROUP et FIPP) pour 3,61 M€.

Les autres produits et charges financières dégagent un profit de 0,56 M€ notamment dû aux intérêts sur les créances classés dans le poste « Autres créances ».

Le résultat net consolidé après prise en compte de l'impôt sur les sociétés (0,06 M€) ressort à un bénéfice de 3,08 M€ en 2011 non compris les intérêts minoritaires. Ceux-ci sont de 0,28 M€ : le résultat consolidé part du groupe ressort donc à une perte de 1,09 M€.

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

2.3. Facteurs de risques

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

Risque sur la gestion du capital

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

Les « dettes financières nettes » retenues incluent les emprunts mentionnés en note 4.5 de l'annexe 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'€	31/12/2011	31/12/2010
Dettes financières auprès d'établissements de crédit	78 663	107 970
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 754)	(21 953)
Dettes financières nettes	<u>76 909</u>	<u>86 017</u>
Capitaux propres part du Groupe	<u>189 651</u>	<u>297 348</u>
Ratio Dettes financières nettes / Capitaux propres part du Groupe	41%	29%

Le ratio dettes financières nettes / capitaux propres part du Groupe ne tient pas compte des titres d'Autocontrôle (9,31 M€ valorisés à l'ANR), qui pourraient être mobilisés afin de dégager de la trésorerie, ni de l'excédent dégagé sur le réalisable courant défini par la différence entre les actifs courants (hors trésorerie et équivalents de trésorerie) et les dettes courantes (hors passifs financiers courants).

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

Risque de taux

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

Les emprunts à taux variable sont ainsi partiellement capés (à hauteur de 42,9 M€), du fait de la mise en place de contrats d'échange de taux (swap).

Instruments financiers dérivés	échéance	Notionnel au 31/12/2011 en K€
swap CAP	28/06/2012	20 000
Swap CAP	30/06/2016	14 906
Swap CAP	14/05/2014	8 000
Total		42 906

Afin d'apprécier le risque pesant sur la dette, le tableau suivant (voir note 8.3. de l'annexe aux comptes consolidés) 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 2011 et au 31 décembre 2010 :

en K€	31/12/2011		31/12/2010	
	Impact résultat	Impact Capitaux propres	Impact résultat	Impact Capitaux propres
Taux d'intérêt +/- 0,6 %	+/- 293	-	+/- 307	-

Risque de liquidité

Risque lié aux investissements futurs

La stratégie d'investissements 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 majeurs affectant le marché de l'immobilier ou de crise internationale affectant les marchés financiers, que la société ne dispose pas à un moment donné 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. Elle devra alors peut-être reporter ou renoncer à son investissement.

Risque de liquidité court terme

La politique du Groupe consiste cependant à diversifier ses contreparties pour éviter les risques liés à une concentration excessive et à sélectionner des contreparties de manière qualitative. En outre, le Groupe contrôle les risques de crédits associés aux instruments financiers dans lesquels il investit en limitant les investissements en fonction de la notation de ses contreparties. Au 31 décembre 2011, les excédents de trésorerie du Groupe représentaient un montant net de 1,8 M€ contre 22,0 M€ au 31 décembre 2010. 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 (11,3 M€ au 31 décembre 2011 contre 29,1 M€ au 31 décembre 2010) est compensé par le montant des actifs courants (20,5 M€ au 31 décembre 2011 contre 44,5 M€ d'euros au 31 décembre 2010).

Créances échues mais non dépréciées :

en K€	31/12/2011						
	Actifs échus à la date de clôture				Actifs dépréciés	Actifs ni dépréciés ni échus	Total
	0-6 mois	6-12 mois	+ 12 mois	Total	Total	Total	
Créances clients	-	-	237	237	66	2 253	2 556
Autres créances	27	959	5 191	6 177	-	8 612	14 789
TOTAUX	27	959	5 428	6 414	66	10 865	17 345

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

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

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

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 31/12/2011 (en K€)	Parts			
		< 3 mois	> 3 mois < 1 an	>1 an et < 5 ans	à + 5 ans
Taux fixes	15 744	69	220	1 647	13 808
Taux Variables					
Euribor	43 256	217	866	4 972	37 201
Taux fixes avec refixation quinquennale					
PEX 5 ANS	18 887	204	820	5 222	12 641
	77 887	490	1 906	11 841	63 650

Certains emprunts sont assortis de clauses prévoyant une exigibilité anticipée dans certains cas (cf. note 7.2 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2011).

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

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

Risque de contrepartie

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

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

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

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

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

Au 31 décembre 2011, aucun client ne représente plus de 11,84 % de l'encours des créances au bilan hors entreprises liées (contre 12,39 % au 31 décembre 2010). Seul le client VAISSE – BREMON représente plus de 10% de l'encours au bilan des créances clients.

Les cinq premiers clients de l'encours des créances au bilan représentent 30,14 % et les dix premiers clients représentent 43,06 %.

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

Risque fiscal lié au statut de SIIC

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Au 31 décembre 2011, aucun actionnaire n'atteint dans les conditions précitées, le seuil de 60% de détention directe ou indirecte dans le capital d'ACANTHE DEVELOPPEMENT.

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

Risque d'assurance

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

Risque de change

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

Risque sur actions propres

Au 31 décembre 2011, les actions propres détenues par le Groupe sont au nombre de 5.682.741 dont le coût total d'acquisition faite par exercice de BSA (11.582 K€) est inscrit en diminution des capitaux propres.

2.4. Facteurs d'incertitudes

Incertitudes liées au marché

Les incertitudes liées à la gestion du portefeuille d'immeubles de placement sont liées aux éléments suivants :

- Le taux d'indexation des loyers :

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

Par conséquent, les revenus futurs des immeubles seront corrélés à l'évolution de ces indicateurs.

Il est à noter qu'au cours de ces cinq dernières années, ces taux ont varié à la baisse une seule fois d'un trimestre à l'autre.

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

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

Le taux d'occupation financier est de 64% au 31 décembre 2011. Le taux d'occupation physique à la même date est de 73%. Ces taux passent respectivement à 93% et 92 % en faisant abstraction des immeubles en cours de vente et de ceux qui font l'objet de travaux importants et qui ne peuvent donc être occupés (rue François 1^{er}, rue Vieille du Temple).

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

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

L'évolution du marché est décrite dans la note 9.1 Actif net réévalué de l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2011.

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

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

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

Le dernier indice du coût de la construction connu à la date d'arrêtée des comptes est celui du 3^{ème} trimestre 2011. L'indice s'élève à 1.624.

en K€	31/12/2011		31/12/2010	
	Impact résultat	Impact Capitaux propres	Impact résultat	Impact Capitaux propres
Coût de la construction +/- 30 points	+/- 135	-	+/- 237	-

- o Evolution de l'indice de référence des loyers

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

Le dernier indice de référence des loyers connu à la date d'arrêtée des comptes est celui du 4^{ème} trimestre 2011. L'indice s'élève à 121,68.

en K€	31/12/2011		31/12/2010	
	Impact résultat	Impact Capitaux propres	Impact résultat	Impact Capitaux propres
Indice de référence des loyers +/- 2 points	+/- 13	-	+/- 16	-

- **La maturité des baux**

La maturité des baux sur la base des baux en cours au 31 décembre 2011 (montant des loyers dont les baux vont être renouvelés selon une certaine périodicité) est présentée dans le tableau ci-dessous.

En K€	Total	Echéance à un an au plus	Echéance à plus d'un an et à moins de 5 ans	Echéance à plus de 5 ans
Maturité	7 648	1 220	2 472	3 956
	7 648	1 220	2 472	3 956

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

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

Tests de sensibilité

Des tests de sensibilité ont été conduits par les experts immobiliers et aboutissent aux résultats suivants :

- a) Sur la base du taux de rendement au 31 décembre 2011, une augmentation de 25 points de base ferait baisser de 2.070 K€, la valeur du patrimoine de commerces.
- b) Une variation de -10% de la valeur du marché de l'immobilier d'habitation, entrainerait une baisse de 1.341 K€ de ce patrimoine (hors droits et frais de mutations).
- c) Au niveau des bureaux, une augmentation de 25 points de base du taux de rendement ferait baisser de 11.720 K€ la valeur totale du patrimoine de bureau.
- d) Une variation de -10% de la valeur du marché de l'immobilier des biens divers, entrainerait une baisse de 2.360 K€ de ce patrimoine (hors droits et frais de mutations).

Ces tests de sensibilité auraient donc un impact négatif sur le patrimoine immobilier de 17.491 K€ sur la valeur du patrimoine immobilier soit 6,9% de ce dernier.

Les hypothèses retenues pour l'élaboration de ces tests de sensibilité ont été choisies pour permettre d'obtenir une estimation d'un impact de variation possible du marché immobilier.

3. Information sur les délais de paiement (article L.441-6-1 du Code de Commerce)

En application des dispositions de l'article L.441-6-1 du Code de Commerce, nous vous indiquons la décomposition, à la clôture des deux derniers exercices, du solde des dettes à l'égard des fournisseurs, par date d'échéance, en K€ :

Année 2011

FNP	Fournisseurs					Total
	Solde à 30 jours	Solde à 60 jours	Solde à 90 jours	Solde à 120 jours	Avoir	
574	114	0	0	80	0	768

Année 2010

FNP	Fournisseurs					Total
	Solde à 30 jours	Solde à 60 jours	Solde à 90 jours	Solde à 120 jours	Avoir	
577	198	14	0	115	0	902

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
SCI CANDIDE Société Civile Immobilière au capital de 1 524,49 € 415 254 804 RCS PARIS	Cédée	100 %	Cédée	100 %
SCI LES MEUNIERS Société Civile Immobilière au capital de 1 695 € 351 824 917 RCS PARIS	Cédée	100%	Cédée	100%
LA FRASSIENNE Société par Actions Simplifiée au capital de 10 000 € 524 562 634 RCS ANNECY	Cédée	100%	Cédée	100%
SC DFLI Société Civile au capital de 914,69 € 330 842 204 RCS PARIS	Cédée	100%	Cédée	100%
SCI LES DAUPHINS Société Civile Immobilière au capital de 1 524,49 € 415 254 473 RCS PARIS	Apportée	100 %	Apportée	100 %
SCI LE VOLTAIRE Société Civile Immobilière au capital de 3 566,16 € Siège social : 47 rue Vieille du Temple – 75004 PARIS 415 254 663 RCS PARIS	Apportée	100%	Apportée	100%

AXONNE Société en Nom Collectif au capital de 1 000 € 478 748 866 RCS PARIS	Apportée	100%	Apportée	100%
SOCIETE CIVILE ADEL Société Civile au capital de 1 000 € 410 347 538 RCS PARIS	Apportée	100%	Apportée	100%
SCI LE BREVENT Société Civile Immobilière au capital de 2 257 697,86€ 415 254 663 RCS PARIS	Apportée	100%	Apportée	100%
FINANCE CONSULTING Société Anonyme au capital de 61 973,38 € 045016337 RPM BRUXELLES	Apportée	100%	Apportée	100%
TRENUBEL Société Anonyme au capital de 30 986,69 € B48444 RCS LUXEMBOURG	Apportée	99,92%	Apportée	99,92%
SCI BRIHAM Société Civile Immobilière au capital de 1 000 € 438 099 897 RCS PARIS	Apportée	100%	Apportée	100%
SCI BRIAULX Société Civile Immobilière au capital de 1 000 € 438 099 921 RCS PARIS	Apportée	100%	Apportée	100%
SCI LE ROUSSEAU Société Civile Immobilière au capital de 1 524 € 412 883 472 RCS PARIS	Apportée	100%	Apportée	100%
SOCIETE GENERALE FINANCIERE ET IMMOBILIERE DE L'ILE DE FRANCE – SFIF Société par Actions Simplifiée au capital de 37 000 € 542 046 792 RCS PARIS	Apportée	100%	Apportée	100%
SOCIETE D'AMENAGEMENT, DE REALISATIONS IMMOBILIERES ET FINANCIERES – SAMRIF Société en Nom Collectif au capital de 15 244,90 € 389 164 617 RCS PARIS	Apportée	100%	Apportée	100%
ALLIANCE 1995 Société par Actions Simplifiée au capital de 113 270,23 € 402 509 269 RCS PARIS	Apportée	100%	Apportée	100%
KENTANA Société Anonyme au capital de 31 000 € B109516 RCS LUXEMBOURG	Apportée	100%	Apportée	100%
HILLGROVE INVESTMENTS GROUP Société Anonyme au capital de 31 000 € B161514 RCS LUXEMBOURG	Apportée	100%	Apportée	100%

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

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

Actionnariat	Situation au 31/12/2011			Situation au 31/12/2010		Situation au 31/12/2009	
	nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	nombre d'actions	% du capital	nombre d'actions	% du capital
A. Duménil et sociétés contrôlées							
A. Duménil	137 000	0,11%	0,12%	4 330 000	3,92%	4 330 000	4,28%
Ardor Capital	0	0,00%	0,00%	0	0,00%	48 154 812	47,58%
Rodra Investissement	59 437 076	49,20%	51,62%	45 723 360	41,42%	0	0,00%
Groupe Acanthe							
Acanthe Développement	1 532	0,00%	0,00%	123 560	0,11%	124 268	0,12%
Surbak	5 681 209	4,70%	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Finplat	0	0,00%	0,00%	0	0,00%	3 402 516	3,36%
Cedriane	0	0,00%	0,00%	0	0,00%	4 623 065	4,57%
Alliance 1995	0	0,00%	0,00%	9 081 578	8,23%		
Sous-Total Groupe Acanthe	5 682 741	4,70%	0,00%	9 205 138	8,34%	8 149 849	8,05%
Sous-Total Alain Duménil et sociétés contrôlées (y compris Groupe Acanthe)	65 256 817	54,01%	51,74%	59 258 498	53,68%	60 634 661	59,92%
PUBLIC							
Public dont PHRV (1)	55 560 053	45,99%	48,26%	51 133 707	46,32%	40 564 638	40,08%
TOTAL	120 816 870	100,00%	100,00%	110 392 205	100,00%	101 199 299	100,00%

(1) Par ailleurs, la SA PARIS HOTELS ROISSY VAUGIRARD (P.H.R.V), filiale des groupes AGF et GMF et de la société COFITEM-COFIMUR a déclaré, en février 2008, détenir plus de 5% du capital social et des droits de vote aux Assemblées Générales (seuil franchi le 7 février 2008 en procédant à l'acquisition de 4.355.295 actions sur le marché). Les dernières attestations fournies par P.H.R.V (3 novembre 2011) font état d'une participation de 6,35 %. La société P.H.R.V n'a pas fait de franchissement de seuil à la baisse depuis cette date.

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

Au 31 décembre 2011, le capital de la Société est composé de 120.816.870 actions et droits de vote, il n'existe pas de droit de vote double.

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

Situation au 31 décembre 2011 :

La société ACANTHE DEVELOPPEMENT détient au 31 décembre 2011 1.532 actions propres.

La société contrôlée SURBAK détient 4,70% du capital soit 5.681.209 actions sur les 120.816.870 actions composant le capital d'ACANTHE DEVELOPPEMENT au 31 décembre 2011.

Avis de détention et aliénation de participations croisées

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

Deux promesses de ventes portant sur les 2^{ème} et 3^{ème} étages de l'immeuble sis 21 boulevard Poissonnière ont été signées pour un montant cumulé de 3,41 millions d'euros ; après ces ventes, dont l'une a été réalisée fin mars 2012, et celles réalisées en 2011 il restera trois lots à céder pour un budget prévisionnel de 3,2 millions d'euros.

Le 11 avril 2012, ACANTHE DEVELOPPEMENT a également acquis les 2.500 actions constituant le capital social de la société FINANCE CONSULTING, Société Anonyme au capital de 61.973,38 euros, dont le siège social est au 18 avenue Delleur – B1170 BRUXELLES, immatriculée au Registre des Personnes Morales de BRUXELLES sous le numéro 0452016337. Cette société est propriétaire des murs de l'immeuble L'Astronomie à BRUXELLES et détient 99,92 % des actions de la société TRENUBEL, Société Anonyme au capital de 30.896,69 euros, dont le siège social est au 3 avenue Pasteur – L2311 Luxembourg, immatriculée au Registre du Commerce de Luxembourg sous le numéro B48444, propriétaire du tréfonds de l'immeuble L'Astronomie à BRUXELLES.

Un bail commercial a été signé en avril 2012 portant sur les 1.260 m² des 2^{ème} au 7^{ème} étages de l'immeuble situé 17 rue François 1^{er} – 75008 PARIS, pour un loyer annuel de 947.250 euros. Il prendra effet le 1^{er} octobre 2012 pour 10 années. La totalité de l'immeuble sera donc occupée à partir du 1^{er} octobre 2012.

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

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

Dans un contexte économique aux perspectives incertaines, l'année 2011 a connu une activité irrégulière, avec notamment une perte de confiance au second semestre. La croissance en très légère hausse, (+1,6 % contre +1,4 en 2010) laisse supposer que 2012 ne devrait pas connaître une croissance supérieure à +0,4%.

- **Le Marché de l'investissement en 2011 :**

Le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise a été en hausse de 50 % par rapport à 2010 et de 112% par rapport à 2009. Plusieurs facteurs ont permis de soutenir l'activité du marché français tout au long de 2011. L'abrogation de certains avantages fiscaux, annoncée pour le dernier jour de l'année 2011, a notamment favorisé la cession par les investisseurs d'actifs dans le but de bénéficier d'une imposition plus faible. Surtout le marché hexagonal a bénéficié du dynamisme de la demande des utilisateurs et du statut de valeurs refuge de la pierre au détriment de marchés boursiers plus volatils. Au rôle moteur joué par certains acteurs traditionnels du marché français se sont ajoutés quelques nouveaux entrants aux capacités d'investissement considérable, confirmant l'attractivité du marché français sur la scène internationale.

Les entreprises ont également davantage investi en 2011 qu'en 2010. Mais la baisse de leur investissement constatée dès le 3^{ème} trimestre 2011 pourrait cependant se poursuivre au moins jusqu'au 1^{er} semestre 2012 compte tenu du durcissement des conditions de financement, des perspectives économiques incertaines.

Le marché francilien concentre 76 % du total des montants investis en France. Il reste dominé par les acquisitions en bureaux qui ont représenté 87 % des investissements en 2011.

En ce qui concerne le résidentiel, l'activité sur le marché haut de gamme poursuit sa bonne dynamique et apparaît peu sujette aux aléas de la conjoncture économique. L'intérêt d'une clientèle aisée est toujours grandissant et ce malgré de très fortes hausses de prix sur des marchés « prime » extrêmement tendus. Paris continue à attirer bon nombre d'acquéreur français pour des biens de standing, ainsi que des acheteurs étrangers, particulièrement pour des biens de prestige ou d'exception situés dans les beaux quartiers du centre et de l'ouest parisien et vendus à plus de 20.000€/m² voire 30.000 €/m².

- **Le Marché locatif en 2011 :**

En 2011, la demande placée francilienne s'est élevée à plus de 2,4 millions de m², en progression de 14% par rapport à 2010. Ce bon niveau d'activité s'explique principalement par la concrétisation de très grandes transactions. Le 4^{ème} trimestre a, en revanche, enregistré un volume moins conséquent en raison du peu de très grands mouvements initiés avec au total 496.000 m² commercialisés.

A Paris, la tension accrue sur l'offre de qualité, couplée à une demande soutenue, entraîne une hausse des valeurs locatives faciales qui vont notamment de 446 € en moyenne dans Paris Sud à 541 € dans Paris Centre Ouest. Les loyers tendent à baisser en périphérie.

Le loyer moyen « prime » de Paris Centre Ouest enregistre un rebond sur le trimestre (+ 7%) suite à la réapparition de transactions phares dont les valeurs atteignent 830 €, élevant ainsi le « prime » à 748 €.

- **Le Patrimoine du Groupe :**

L'année 2011 a constitué, pour le groupe, un véritable tournant.

En effet, grâce aux apports effectués au cours de l'année au profit de sa filiale FIPP, le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT a pu scinder ses pôles de développement en termes de répartition de son patrimoine immobilier.

ACANTHE DEVELOPPEMENT a ainsi apporté à FIPP les actifs immobiliers qu'elle détenait, de manière directe ou indirecte, en région parisienne, à la Montagne (Alpes) et à l'étranger ainsi qu'un actif parisien d'une valeur inférieure à 2,5 M€.

Cette scission des actifs, suivie de la distribution au profit de ses actionnaires des titres FIPP, a permis à ACANTHE DEVELOPPEMENT d'affirmer d'avantage sa spécificité comme foncière spécialisée dans le Quartier Central des Affaires et dans des immeubles de prestige parisiens.

La société CB RICHARD ELLIS VALUATION a évalué l'essentiel des biens. Certaines expertises ont cependant été faites par un autre cabinet d'expertises reconnu (FONCIER EXPERTISE) en raison de leur spécificité.

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

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

Outre les biens apportés à FIPP, le groupe a encore procédé cette année aux cessions suivantes : un ensemble immobilier situé Boulevard Poissonnière et rue d'Uzès (Paris 2ème), un immeuble d'habitation sis à Paris (4ème), un bâtiment industriel à Ivry-sur-Seine (94), un terrain à Fernay Voltaire (01). Le terrain de Nanterre a été conservé dans le groupe mais fait l'objet d'une promesse de vente, signée en février 2011, qui doit se réaliser en 2012. Ont également été cédés divers lots de copropriété que le groupe détenait dans des immeubles sis à Paris, à La Défense ou à Flaine. Un autre immeuble sis boulevard Poissonnière fait actuellement l'objet d'une vente à la découpe.

Au niveau des investissements de l'année, le groupe a acquis un bien immobilier de prestige à Londres et l'a ensuite apporté à FIPP.

Le patrimoine du groupe au 31 décembre 2011 est estimé à 259.615 K€, après déduction des travaux évalués à 4.710 K€ et prise en compte de la commercialité à céder pour 4.700 K€. Il est composé à hauteur de 152.555 K€ de bureaux, 71.791 K€ de commerces, 15.730 K€ d'immeubles résidentiels et 640 K€ de parkings auxquels se rajoutent 18.898 K€ correspondant à l'hôtel particulier sis rue Vieille du Temple acquis en octobre 2010 et qui va faire l'objet d'une restructuration en bureaux, commerces et éventuellement en habitation. En surfaces, les bureaux représentent 15.392 m², les commerces 5.649 m², et le résidentiel 1.245 m². L'immeuble en restructuration représente 1.718 m².

Les expertises sur le patrimoine du groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT ont dégagé, par rapport au 31 décembre 2010, et à périmètre constant, une augmentation de 2,84 %. Comme indiqué ci-dessus, le patrimoine est exclusivement parisien exception faite du terrain de Nanterre qui doit être cédé en 2012.

La situation nette du Groupe ressort de ce fait à 188.622 K€. Pour le calcul de l'Actif Net Réévalué (ANR), il est ajouté à ce montant celui des titres d'autocontrôle (actions) dont la valeur d'acquisition a été déduite des fonds propres en consolidation ainsi que la plus-value latente éventuelle sur ces actions. L'Actif Net Réévalué hors droits se détermine ainsi au 31 décembre 2011 :

	<u>En K€</u>
Capitaux propres consolidés	188.622
Titres d'autocontrôle :	
- 5.682.741 actions	<u>9.310</u>
Actif Net Réévalué (au 31 décembre 2011)	197.932

Nombre d'actions (au 31 décembre 2011) 120.816.870

- ANR : **1,638 €** par action

Il n'y a plus, au 31 décembre 2011, d'instruments dilutifs. En effet, la deuxième enveloppe d'actions gratuites a été acquise en juillet 2011. Les BSA qui restaient encore en circulation sont arrivés à échéance le 31 octobre 2011.

Il reste 4.896.436 stocks options attribuées en août 2009 au prix de souscription de 1,24 € par action.

Leur exercice n'a cependant pas été pris en compte en raison du peu d'intérêt que cet exercice représente pour le bénéficiaire au regard du cours de bourse (cours de clôture au 31 décembre 2011 : 0,50 €).

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 la perte de l'exercice clos le 31 décembre 2011 s'élevant à la somme de neuf millions cinq cent quatre-vingt-trois mille neuf cent trente et un euros et soixante et un centimes (9.583.931,61 €) comme suit :

- Perte de l'exercice clos le 31 décembre 2011 :	(9.583.931,61 €)
- Report à nouveau créditeur au 31 décembre 2011 :	101.557.214,50 €

Soit un bénéfice distribuable de 91.973.282,89 €

Dont l'affectation serait la suivante :

- Aux actions à titre de dividende :	10.873.518,30 €
- Au poste « autres réserves » :	40.000.000,00 €
- Le solde, au poste « Report à nouveau »	41.099.764,59 €

Nous vous proposons que chacune des 120.816.870 actions composant le capital social au 31 décembre 2011 reçoive un dividende de 0,09 euro par action.

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 10.185.341 euros au titre de l'année 2011 pour un résultat exonéré (résultat SIIC) de 10.185.341 euros, composé de (6.245.539,19 euros) de résultat déficitaire de location (à distribuer au minimum à hauteur de 85 %), de 4.541.083,14 euros de produits de cession (à distribuer au minimum à hauteur de 50 %) et de 11.889.797,05 euros de dividendes reçus de filiales SIIC (à redistribuer à hauteur de 100 %). La distribution proposée sera donc un dividende « SIIC » à hauteur de 10.185.341 euros et un dividende de droit commun pour le surplus.

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

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

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

Nous vous informons que nos comptes annuels clos le 31 décembre 2011 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 :

	31/12/2008 (par action)	31/12/2009 (par action)	31/12/2010 (par action)
Dividende distribué éligible à la réfaction mentionnée à l'article 158-3-2° du Code Général des Impôts (soit 40%).	0,04 €	0,15 €	0,47 €
Montant global (en milliers d'€)	3 738 K€	15 180 K€	51 884 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'€)
2011	0,60 €	72 490 K€ (*)
2010	néant	néant
2009	néant	néant

(*)distribution exceptionnelle intégralement prélevée sur le poste « report à nouveau » effectuée en nature par remise d'une action FIPP (code ISIN FR 0000038184), valorisée à 0,60 euro.

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

Exercices	Distribution (par action)	Montant global (en milliers d'€)
2008	0,19 €	17 752 K€ (*)
2007	0,16 €	13 472 K€ (*)
2006	0,45 €	36 021 K€ (1*)
2005	0,47 €	23 721 K€ (2*)
2004	0,53 €	26 757 K€ (3*)

(*)distributions exceptionnelles intégralement prélevées sur le poste « prime d'émission ».

(1*)distribution exceptionnelle prélevée sur les postes « autres réserves » et « prime d'émission ».

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

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

Quitus aux administrateurs

Nous vous proposons de donner quitus à vos administrateurs.

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

Nous vous proposons, conformément à l'article 48 des statuts, après avoir constaté que le capital social est entièrement libéré, de déléguer au Conseil d'Administration le pouvoir de proposer à chaque actionnaire une option entre le paiement de la totalité du dividende mis en distribution 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 ou remises à un prix égal à 90% de la moyenne des premiers cours d'ouverture cotés aux vingt séances de bourse précédant le jour de l'Assemblée Générale, diminué du montant net du dividende unitaire.

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

Les actions ainsi émises porteront jouissance au 1^{er} janvier 2012. 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 ou remises en application de la présente résolution et apporter aux articles 6 et 8 des statuts toutes modifications nécessaires relatives au montant du capital social et au nombre des actions qui le représentent.

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

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

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

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

Nous vous invitons à consulter, en application des dispositions de l'article L.225-102-1 alinéa 3 du Code de Commerce en annexe 3 du présent rapport la liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de notre Société au cours de l'exercice 2011.

Aucun membre du Conseil d'Administration n'atteint la limite d'âge de 75 ans fixée par l'article 19 des statuts de la Société.

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 2011 au 31 décembre 2011, conclus entre la Société MEP CONSULTANT et la Société ACANTHE DEVELOPPEMENT un montant de 204.000 euros HT.

Tableau 1

Tableau de synthèse des rémunérations brutes et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social		
M. Alain DUMENIL, Président Directeur Général	Exercice 2010	Exercice 2011
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)	0	0
Valorisation (selon la norme IFRS et sans étalement de la charge) des actions gratuites attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 6)	0	0
TOTAL	0	0
M. Philippe MAMEZ, Administrateur et Directeur Général Délégué	Exercice 2010	Exercice 2011
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	5 000 €	5 000 €
Prestations facturées par la société MEP Consultants au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	200 500 €	204 000 €
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	205 500 €	209 500 €
M. Patrick ENGLER, Administrateur	Exercice 2010	Exercice 2011
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	55 000 €	59 000 €
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	55 000 €	59 000 €

M. Pierre BERNEAU, Administrateur	Exercice 2010	Exercice 2011
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	40 000 €	43 000 €
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	40 000 €	43 000 €

M. Bernard TIXIER, Administrateur	Exercice 2010	Exercice 2011
Rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	20 000 €	23 000 €
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	20 000 €	23 000 €

Tableau 2

Tableau récapitulatif des rémunérations brutes de chaque dirigeant mandataire social				
M. Alain DUMENIL, Président Directeur Général	Montants au titre de l'exercice 2010		Montants au titre de l'exercice 2011	
	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 2010		Montants au titre de l'exercice 2011	
	dus	versés	dus	Versés
Prestation fixe facturée par MEP Consultants	200 500 €	200 500 €	204 000 €	203 000 €
Prestation variable facturée par MEP Consultants	0	0	0	0
Rémunération exceptionnelle	0	0	0	0
Jetons de présence	5 000 €	5 000 €	5 000 €	5 000 €
Avantages en nature	0	0	0	0
TOTAL	205 500 €	205 500 €	209 000 €	208 000 €

M. Patrick ENGLER, Administrateur	Montants au titre de l'exercice 2010		Montants au titre de l'exercice 2011	
	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	55 000 €	55 000 €	59 000 €	59 000 €
Avantages en nature	0	0	0	0
TOTAL	55 000 €	55 000 €	59 000 €	59 000 €
M. Pierre BERNEAU, Administrateur	Montants au titre de l'exercice 2010		Montants au titre de l'exercice 2011	
	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	40 000 €	40 000 €	43 000 €	43 000 €
Avantages en nature	0	0	0	0
TOTAL	40 000 €	40 000 €	43 000 €	43 000 €
M. Bernard TIXIER, Administrateur	Montants au titre de l'exercice 2010		Montants au titre de l'exercice 2011	
	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	20 000 €	20 000 €	23 000 €	23 000 €
Avantages en nature	0	0	0	0
TOTAL	20 000 €	20 000 €	23 000 €	23 000 €

Tableau 3

Tableau sur les jetons de présence (valeur brute)		
Membres du Conseil	Jetons de présence versés en 2010	Jetons de présence versés en 2011
M. Alain DUMENIL	0	0
M. Philippe MAMEZ	5 000 €	5 000 €
M. Patrick ENGLER	55 000 €	59 000 €
M. Pierre BERNEAU	40 000 €	43 000 €
M. Bernard TIXIER	20 000 €	23 000 €
TOTAL	120 000 €	130 000 €

Tableau 4

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

Tableau 5

Options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice par chaque dirigeant mandataire social
5 040 000 options d'achats d'actions

Tableau 6

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

Tableau 7

Actions gratuites devenues disponibles durant l'exercice pour chaque dirigeant mandataire social
4 330 000 actions gratuites (enveloppe B) attribuées par l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle et Extraordinaire du 21 mars 2007 à Monsieur Alain Duménil, en sa qualité de Président Directeur Général, sont devenues disponibles le 26 juillet 2011

Tableau 8

Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions		
Information sur les options de souscription ou d'achat		
	Plan 1 (le bénéficiaire a renoncé à cette attribution le 03/08/2009)	Plan 2
Date d'assemblée	21 mars 2007	21 mars 2007
Date du Conseil d'Administration	25 juillet 2007	28 août 2009
Nombre de total d'actions pouvant être souscrites ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par :		
<i>M. Alain DUMENIL</i>	8 667 520 options	9 936 436 options d'achat d'actions
Point de départ d'exercice des options	26 juillet 2008	28 août 2009
Date d'expiration	25 juillet 2017	28 août 2019
Prix de souscription ou d'achat	2,92 €	1,24 €
Modalités d'exercice (lorsque le plan comporte plusieurs tranches)		
Nombre cumulé d'options de souscription ou d'achat actions annulées ou caduques	9 528 336 options de souscription d'actions annulées en raison de la renonciation de M. Duménil	
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes en fin d'exercice		4 896 436

Tableau 9

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

Tableau 10

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

Fixation de l'enveloppe des jetons de présence pour l'exercice 2012 :

Nous vous proposons de verser des jetons de présence à vos administrateurs et de fixer le montant de ces jetons de présence à répartir entre les administrateurs pour l'exercice en cours à la somme de 130.000 Euros.

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

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

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

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

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

Un programme de rachat par notre Société de ses propres actions a été autorisé par l'Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire du 30 juin 2011 pour une durée de 18 mois.

Ce programme arrivant donc à échéance en décembre 2012, 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 juin 2011- 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 2011, aux opérations suivantes :

AU COURS DE L'EXERCICE ECOULE	
Nombre d'actions propres rachetées	9.349.489
Nombre des actions propres vendues	9.471.517
Cours moyen des achats	1,52
Cours moyen des actions vendues	0,67
Montant global des frais de négociation :	-
ACTIONS PROPRES INSCRITES AU NOM DE LA SOCIETE AU 31/12/2011	
Nombre :	1.532
Fraction du capital qu'elles représentent	0,0013%
Valeur globale évaluée au cours d'achat	0

Un contrat de liquidité a été conclu avec Oddo Corporate Finance en janvier 2007 (pour un an renouvelable par tacite reconduction). Ce contrat n'enregistre plus de mouvements depuis juin 2011 et il n'a pas été renouvelé pour 2012.

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

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

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

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

Nous vous rappelons que les BSA code euroclear 34697 code ISIN FR 0000346975 sont arrivés à échéance le 31 octobre 2011. Il n'y pas eu d'ajustement apporté aux bases de conversion desdits BSA au cours de l'exercice 2011. Le dernier ajustement date du Conseil d'Administration du 8 juillet 2008 au cours duquel il a été constaté que le nouveau taux de conversion des bons de souscription d'actions (BSA) restant en circulation est : 75 BSA permettent de souscrire 2,33 actions ACANTHE DEVELOPPEMENT à un prix de 4,00 €. Les derniers BSA en circulation ont été annulés le 31 octobre 2011.

17. Situation des mandats des administrateurs

Le mandat d'Administrateur de Monsieur Alain DUMENIL arrivant à expiration lors de la présente assemblée, nous vous proposons de le renouveler dans ses fonctions pour une nouvelle période de six années, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Monsieur Alain DUMENIL a fait savoir par avance qu'il acceptait le renouvellement de ses fonctions et n'était frappé d'aucune mesure ou incapacité susceptible de lui en interdire l'exercice.

18. Situation des mandats des Commissaires aux Comptes

Les mandats des sociétés AUDIT ET CONSEIL UNION et SOGEC AUDIT, respectivement co-Commissaires aux Comptes titulaire et suppléant, arrivent à expiration lors de la présente assemblée.

Nous vous proposons de nommer pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017 :

- ACE – AUDITEURS ET CONSEILS D'ENTREPRISE – 5, avenue Franklin Roosevelt – 75008 Paris, en qualité de co-Commissaire aux Comptes titulaire,
- Monsieur François SHOUKRY – 5, avenue Franklin Roosevelt – 75008 Paris, en qualité de co-Commissaire aux Comptes suppléant,

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 Annuelle et Extraordinaire en date du 30 juin 2011 a autorisé le Conseil d'Administration à l'effet de mettre en place un nouveau programme de rachat d'actions pour une période de dix-huit mois.

Cette autorisation arrivant à échéance en décembre 2012, il sera donc proposé à la présente Assemblée de renouveler cette autorisation pour une nouvelle période de dix-huit mois.

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

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

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

Le prix maximum d'achat ne pourrait excéder 4 € (quatre euros) par action et le nombre maximum d'actions pouvant être acquises au titre de la présente autorisation serait, conformément à l'article L.225-209 du Code de Commerce, fixé à 10 % du capital social de la Société ; étant précisé que (i) le nombre d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne pourra excéder 5% de son capital, conformément aux dispositions de l'article L.225-209, alinéa 6 du Code de Commerce, et (ii) cette limite s'applique à un nombre d'actions qui sera, le cas échéant, ajusté afin de prendre en compte les opérations affectant le capital social postérieurement à la présente assemblée, les acquisitions réalisées par la Société ne pouvant en aucun cas l'amener à détenir, directement ou par l'intermédiaire d'une personne agissant en son propre nom mais pour le compte de la Société, plus de 10 % du capital social, étant précisé que le montant global que la Société pourra consacrer au rachat de ses propres actions sera conforme aux dispositions de l'article L.225-210 du Code de Commerce. En cas d'augmentation de capital par incorporation au capital de primes, réserves, bénéfices ou autres sous forme d'attribution d'actions gratuites durant la durée de validité de la présente autorisation ainsi qu'en cas de division ou de regroupement des actions, le prix unitaire maximum ci-dessus visé serait ajusté par un coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre de titres composant le capital avant l'opération et ce nombre après l'opération.

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

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

20. 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 juin 2011 a autorisé le Conseil d'Administration à réduire le capital social, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il décidera, par annulation de toute quantité d'actions auto-détenues qu'il décidera dans les limites fixées par la loi, conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de Commerce.

Cette autorisation a été consentie pour une période de dix-huit mois et arrivera donc à échéance en décembre 2012. Il sera donc proposé à la présente Assemblée de renouveler cette autorisation pour une nouvelle période de dix-huit mois.

21. Conventions et engagements réglementés

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.

22. 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.

23. 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.

24. 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 1er janvier 2011 au 31 décembre 2011, 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 juin 2011 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	31.911	40.265,54	101.517	52.422
Mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions	4.990.000	8.207.600,00	5.040.000	
Attribution gratuite d'actions à des salariés et/ou mandataires sociaux	4.327.578	5.972.057,64	4.330.000	
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				

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

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

Lesdites délégations de compétence ont été données au Conseil d'Administration par l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle et Extraordinaire du 30 juin 2011 et arriveront à échéance le 29 août 2013.

26. 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 2011.

27. 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.

28. 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 16.416.399 euros.
Il est divisé en 120.816.870 actions ordinaires entièrement libérées.
- 2° restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions ou les clauses des conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L.233-11 du Code de Commerce
Néant.
- 3° participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance en vertu des articles L.233-7 et L.233-12 du Code de Commerce
cf. point 5 du présent rapport.
- 4° liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et la description de ceux-ci
Néant.
- 5° mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier
Néant.
- 6° accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote
La Société n'a connaissance d'aucun accord entre actionnaires qui pourrait entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote.

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

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

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

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

8° pouvoirs du Conseil d'Administration, en particulier l'émission ou le rachat d'actions
cf. points 15, 19 et 24 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.

29. Tableau des résultats

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

30. 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 2011, ainsi qu'aux Commissaires aux Comptes pour l'accomplissement de leur mission qu'ils vous relatent dans leurs rapports.

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

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

ANNEXE 1- Patrimoine

Patrimoine vendu au 1T 2012, sous promesse ou faisant l'objet d'offres :

A Paris, l'immeuble sis 21 Boulevard Poissonnière fait l'objet d'une vente à la découpe. Les lots du 2^{ème} et 3^{ème} étage sont sous promesse de vente. Une offre a été faite sur les lots du 1^{er} étage et une partie du rez de chaussée.

En région Parisienne, la station-service à Nanterre (92) est sous promesse de vente.

Patrimoine :

ADRESSE	NATURE DU BIEN	TO physique actuel	Surface Immeuble	dont m ² vacants	TO financier actuel
PARIS					
7, rue d'Argenteuil	PARIS 2ème	Immeuble mixte	1 208 m ²	186 m ²	100%
15, rue de la Banque	PARIS 2ème	Immeuble de bureaux	2 019 m ²	94 m ²	100%
21, bd Poissonnière	PARIS 2ème	Immeuble mixte	925 m ²	571 m ²	36%
47, rue Vieille du Temple	PARIS 4ème	Hotél Particulier	1 718 m ²	1 718 m ²	NS
6-8 Rue des Guillemites	PARIS 4ème	Parkings			NS
3/5, quai Malaquais	PARIS 6ème	Appartements	549 m ²	0 m ²	100%
2-4, rue de Lisbonne	PARIS 8ème	Immeuble de bureaux	2 458 m ²	382 m ²	84%
55, rue Pierre Charron	PARIS 8ème	Immeuble de bureaux	2 890 m ²	0 m ²	100%
17, rue François 1er	PARIS 8ème	Immeuble commercial	2 095 m ²	2 095 m ²	NS
7, rue de Surène	PARIS 8ème	Immeuble mixte	1 378 m ²	0 m ²	100%
18,20 rue de Brerry	PARIS 8ème	Parkings	0 m ²	0 m ²	NS
26, rue d'Athènes	PARIS 9ème	Immeuble mixte	963 m ²	146 m ²	88%
24, rue Georges Bizet	PARIS 16ème	Immeuble de bureaux	930 m ²	930 m ²	0%
2, rue de Bassano (Bât A & B)	PARIS 16ème	Immeuble de bureaux	2 535 m ²	73 m ²	97%
2, rue de Bassano (Bât C)	PARIS 16ème	Immeuble de bureaux	865 m ²	383 m ²	36%
77, rue Boissière	PARIS 16ème	Immeuble mixte	1 786 m ²	0 m ²	100%
Total PARIS		71%	22 319 m²	6 578 m²	64%
REGION PARISIENNE					
57 Av Mal Joffre	NANTERRE (92)	Commerce	1 685 m ²	0 m ²	100%
Total Région Parisienne		100%	1 685 m²	0 m²	100%
TOTAL GROUPE ACANTHE (A)		73%	24 004 m²	6 578 m²	64%
B = A - en cours de vente ou négociation		72%	21 394 m²	6 007 m²	65%
C = B - en cours de travaux		92%	16 651 m²	1 264 m²	93%

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

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

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

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

– Informations liées à l'effectif :

L'effectif salarié du Groupe hors employés d'immeubles et hors dirigeants est stable : 17 personnes au 31 décembre 2011 contre 18 personnes au 31 décembre 2010.

(salaires et traitements : 1.169 K€ au 31 décembre 2011 contre 1.015 K€ au 31 décembre 2010).

EFFECTIFS	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
CADRES	10	4	5	9	9	10	10
SALARIES	5	6	7	9	9	8	7
TOTAL	17	13	13	18	18	18	17

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 2011.

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

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

- Mesures et démarches en matière d'environnement :

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

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

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

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

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

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

La charge de consommation en eau qui s'élève à 66.950 € concerne la fourniture d'eau de vos immeubles.

Votre Société s'efforce de maîtriser sa consommation en électricité, gaz et combustibles propre aux immeubles de votre Groupe. La charge s'élève à 215.922 € concernant la fourniture d'électricité et de gaz et à 130.630 € s'agissant de la consommation de combustibles.

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

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

ANNEXE 3 – Liste des mandats des mandataires sociaux

Monsieur Alain DUMENIL, Président du Conseil d'Administration et Directeur Général de votre Société a exercé pendant tout ou partie de l'exercice clos le 31 décembre 2011 les fonctions suivantes :

Président Directeur Général et Administrateur de la société : Acanthe Développement, FIPP jusqu'au 25 novembre 2011 ;

Président du Conseil d'Administration des sociétés : Alliance Développement Capital SIIC – ADC SIIC, Smalto, Poiray Joaillier jusqu'au 6 mars 2012, Société Nouvelle d'Exploitation de Rénovation du Théâtre de Paris – SNERR ;

Administrateur de la société : FIPP jusqu'au 17 janvier 2012 ;

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

Gérant des sociétés : BSM jusqu'au 20 janvier 2012, Editions de l'Herne, Padir, Poiray Joaillier Suisse, Société Civile Immobilière et Immobilière JEF, Suchet, Valor ;

Co-gérant de la société : Smalto Suisse,

Monsieur Philippe MAMEZ, Administrateur et Directeur Général Délégué de votre Société a exercé pendant tout ou partie de l'exercice clos le 31 décembre 2011, les fonctions suivantes :

Président Directeur Général de la société : Baldavine SA jusqu'au 27/04/2011) ;

Directeur Général et Administrateur de la société : Alliance Développement Capital S.I.I.C - ADC SIIC ;

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

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

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

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 2011 les fonctions suivantes :

Président Directeur Général et Administrateur de la société : 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, FIPP, Poiray Joaillier SA, Smalto ;

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

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

Monsieur Pierre BERNEAU, administrateur de votre Société a exercé pendant tout ou partie de l'exercice clos le 31 décembre 2011 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 2011 les fonctions suivantes :

Administrateur de la société : Acanthe Développement ;

Gérant de la société : Financière Nortier.

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

En euros	Date de l'AGE	Date d'expiration de la délégation	Montant autorisé	Augmentation(s) réalisée(s) les années précédentes	Augmentation(s) réalisée(s) au cours de l'exercice	Montant résiduel au jour de l'établissement du présent tableau
Exercice 2011						
Délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes	30 juin 2011	29 août 2013	100 000 000 €	0,67 €	0,67 €	99 999 999,33 €
Délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital avec maintien du DPS	30 juin 2011	29 août 2013	100 000 000 €	néant	néant	99 999 999,33 €
Délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital avec suppression du DPS	30 juin 2011	29 août 2013	100 000 000 €	néant	néant	99 999 999,33 €
Autorisation d'augmenter le capital en rémunération d'un apport de titres	30 juin 2011	29 août 2013	10 % du capital social	néant	néant	99 999 999,33 €

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 2011 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 2011, le Conseil d'Administration a fait usage de la délégation de compétence accordée par l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle et Extraordinaire en date du 30 juin 2011 en augmentant le capital social par incorporation d'une somme prélevée sur le poste « prime d'émission » afin d'arrondir ledit capital.

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

- Conseil d'Administration en date du 29 septembre 2011 : Augmentation de capital d'un montant de 0,67 euro.

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 2011.

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

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

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

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

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

Ces 4 330 000 actions gratuites sont devenues disponibles en juillet 2011.

Le Conseil d'Administration du 26 juillet 2011 a décidé que les 4 330 000 actions gratuites constitutives de l'enveloppe B et acquises par le Président Directeur Général étaient des actions existantes. A cet effet, la Société détenant 2 422 de ses propres actions, le Conseil a décidé de procéder au rachat de 4 327 578 actions de la Société, au cours de clôture de la séance du 25 juillet 2011, auprès de sa sous-filiale Alliance 1995, dans le cadre des dispositions de l'article L.225-209 du Code de Commerce, en vue de leur attribution gratuite à Monsieur Alain Duménil.

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

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

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

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

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

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

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

Le Conseil d'Administration,

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

Chers Actionnaires,

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

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

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

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

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

Le présent rapport a été approuvé par le Conseil d'administration dans sa séance du 26 avril 2012.

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

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

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

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

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

La cotation de notre Société sur Euronext Paris lui a permis d'opter pour le régime juridique et fiscal dérogatoire des SIIC. Toutefois, notre Groupe qui ne compte notamment que 17 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 L.225-37 alinéa 6 du code de commerce, le présent rapport rend compte de la composition du Conseil d'administration.

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

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

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

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

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

Il est rappelé que la loi 2011-103 du 27 janvier 2011 impose une représentation équilibrée des femmes et des hommes dans les Conseils d'Administration. A compter de la 1^{ère} Assemblée Générale Ordinaire qui suivra le 1^{er} janvier 2014, la proportion des administrateurs de chaque sexe ne pourra être inférieure à 20 %. Cette proportion ne pourra pas être inférieure à 40 % à l'issue de la première Assemblée Générale Ordinaire qui suivra le 1^{er} janvier 2017. La Société fera le nécessaire d'ici là pour respecter le principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein du Conseil d'Administration.

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 courriels et courriers en date du 20 avril 2011 pour le conseil d'arrêté des comptes annuels du 27 avril 2011 et le 26 août 2011 pour le conseil d'arrêté des comptes semestriels du 31 août 2011.

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 2011, le Conseil d'administration s'est réuni vingt-deux 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 2011 tant sur le plan externe (acquisitions, cessions, commercialisations, marchés) qu'en matière de stratégie du Groupe et politique financière (restructuration du Groupe, financement de l'activité, émission de valeurs mobilières, augmentations de capital).

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

2. Comité de Direction

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

Composition

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

Missions

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

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

Organisation

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

Participent au Comité de Direction :

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

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

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

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

3. Comité des comptes

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

- de suivre le processus d'élaboration de l'information financière trimestrielle, des comptes semestriels et des comptes annuels, avant transmission au Conseil d'Administration en vue de leur examen et arrêté le cas échéant,
- et, plus généralement,
 - o de s'assurer de la pertinence, de la permanence et de la fiabilité des méthodes comptables en vigueur dans la Société et ses principales filiales, notamment par l'analyse des documents financiers périodiques, l'examen de la pertinence des choix et de la bonne application des méthodes comptables et l'examen du traitement comptable de toute opération significative,

- d'entendre et questionner les Commissaires aux Comptes,
- d'examiner chaque année les honoraires des Commissaires aux Comptes et d'apprécier les conditions de leur indépendance,
- d'examiner les candidatures des Commissaires aux Comptes des sociétés du Groupe dont les mandats arrivent à échéance,
- de s'assurer de l'efficacité des procédures de contrôle interne et de gestion des risques.

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

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

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

Le Comité des comptes est composé des administrateurs suivants :

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

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

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

Au cours de sa réunion du 24 avril 2012, le Comité a notamment examiné les comptes annuels et consolidés de l'exercice 2011. Il a procédé à l'examen des expertises immobilières réalisées sur le patrimoine de la Société.

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

4. Autres Comités

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

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

III - Dispositif et description des procédures de contrôle interne

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

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

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

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

Sont notamment souscrits les contrats d'assurance suivants :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3. Procédures de contrôle interne liées aux risques financiers

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

La liste de ces éléments figure au point 28 du rapport annuel de gestion établi par le Conseil d’administration de la Société.

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

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

VIII - Limitations des pouvoirs du Directeur Général

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

Au cours de l’exercice 2011, aucune limitation n’a été apportée par le Conseil aux pouvoirs du Directeur Général.

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

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

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

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

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

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

Le Président du Conseil d’Administration

ANNEXE 8 - Tableau des résultats des 5 derniers exercices

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

(Code de commerce - Article R225-102)

	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
Capital en fin d'exercice					
Capital social	32 905 414	35 312 643	38 247 014	41 721 357	16 416 399
Nombre d'actions ordinaires	87 087 378	93 458 355	101 199 299	110 392 205	120 816 870
Nombre d'actions à dividende prioritaire					
Nbre maximum d'actions à créer :					
- par conversion d'obligations					
- par droit de souscription					
Opérations et résultat					
Chiffre d'affaires (H.T.)	1 866 615	1 892 482	2 171 311	2 218 971	2 191 588
Résultat av. impôts, participation, dot. aux amortissements, dépréciations et provisions	18 534 364	6 708 216	14 928 267	226 433 943	-8 166 584
Impôts sur les bénéfices	18 750	- 44 000	0	126 676	0
Participation des salariés	0	0	0	0	0
Résultat après impôts, participation, dot. aux amortissements, dépréciations et provisions	18 335 677	6 671 525	14 607 648	226 190 289	-9 583 932
Résultat distribué	17 417 476	3 738 334	15 179 895	118 119 659	10 873 518
Résultat par action					(1)
Résultat après impôts, participation, avant dot. aux amort, dépréciations et provisions	0,21	0,07	0,15	2,05	-0,07
Résultat après impôts, participation, dot. aux amort, dépréciations et provisions	0,21	0,07	0,14	2,05	-0,08
Dividende attribué	0,20	0,04	0,15	1,07	0,09
Personnel					
Effectif moyen des salariés	3	2	2	3	3
Montant de la masse salariale	153 531	131 504	142 449	321 942	295 196
Montant des sommes versées en avantages sociaux (Sécu. Soc. Œuvres	66 112	57 118	61 841	133 228	127 067

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



ACANTHE DEVELOPPEMENT

**2 rue de Bassano
75116 Paris**

Tel : 01 56 52 45 00

Fax : 01 53 23 10 11

Site internet : www.acantheveloppement.fr



Comptes annuels 2011



ACANTHE DEVELOPPEMENT

BILAN ACTIF

	31/12/2011			31/12/2010
	Brut	Amort. dépréciat.	Net	Net
Capital souscrit non appelé				
ACTIF IMMOBILISE				
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et développement				
Concessions, brvts, licences, logiciels, drts & val. similaire	9 990	9 990		
Fonds commercial (1)				
Autres immobilisations incorporelles				
Immobilisations incorporelles en cours				
Avances et acomptes				
Immobilisations corporelles				
Terrains	390 778		390 778	319 773
Constructions	3 608 545	907 306	2 701 239	2 823 323
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Autres immobilisations corporelles	46 918	41 970	4 948	1 724
Immobilisations corporelles en cours	25 419		25 419	171 757
Avances et acomptes				
Immobilisations financières (2)				
Participations	228 139 809	623 790	227 516 019	222 472 775
Créances rattachées à des participations	24 712 064	272 897	24 439 167	53 480 922
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille				
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations financières	169 349		169 349	164 351
	257 102 872	1 855 952	255 246 920	279 434 626
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	16 676		16 676	73 749
Créances (3)				
Clients et comptes rattachés	1 911 347		1 911 347	1 999 446
Autres créances	6 841 188		6 841 188	7 136 652
Capital souscrit - appelé, non versé				
Valeurs mobilières de placement				
Actions propres				147 036
Autres titres	1 958 891	618 333	1 340 557	3 877 680
Instruments de trésorerie				
Disponibilités	245 743		245 743	1 298 506
Charges constatées d'avance (3)	39 827		39 827	32 853
	11 013 672	618 333	10 395 338	14 565 921
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des emprunts				
Ecart de conversion Actif				
TOTAL GENERAL	268 116 544	2 474 286	265 642 258	294 000 547
(1) Dont droit au bail				
(2) Dont à moins d'un an (brut)				
(3) Dont à plus d'un an (brut)				

BILAN PASSIF

	31/12/2011	31/12/2010
	Net	Net
CAPITAUX PROPRES		
Capital (dont versé : 16 416 399)	16 416 399	41 721 357
Primes d'émission, de fusion, d'apport	49 841 857	9 772 236
Ecarts de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Réserves :		
- Réserve légale	1 500 000	3 880 029
- Réserves statutaires ou contractuelles		
- Réserves réglementées		
- Autres réserves	5 137 751	2 465 615
Report à nouveau	101 557 215	17 244
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	-9 583 932	226 190 289
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
	164 869 290	284 046 770
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)	1 483 079	1 688 344
Emprunts et dettes financières (3)	97 849 334	6 796 859
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	420	420
Fournisseurs et comptes rattachés	768 381	902 409
Dettes fiscales et sociales	671 754	563 414
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes		2 331
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance (1)		
	100 772 968	9 953 777
Ecarts de conversion Passif		
TOTAL GENERAL	265 642 258	294 000 547
(1) Dont à plus d'un an (a)	99 187 074	1 574 706
(1) Dont à moins d'un an (a)	1 585 474	8 378 650
(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque	22 335	109 217
(3) Dont emprunts participatifs		

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

COMpte DE RESULTAT

	31/12/2011		31/12/2010
	France	Exportation	Total
Produits d'exploitation (1)			
Ventes de marchandises			
Production vendue (biens)			
Production vendue (services)	2 191 588		2 218 971
Chiffre d'affaires net	2 191 588		2 218 971
Production stockée			
Production immobilisée			
Produits nets partiels sur opérations à long terme			
Subventions d'exploitation			
Reprises sur provisions et transfert de charges		53 412	2 454
Autres produits		40 076	3
		2 285 076	2 221 427
Charges d'exploitation (2)			
Achats de marchandises			
Variation de stocks			
Achat de matières premières et autres approvisionnements			
Variation de stocks			
Autres achats et charges externes (a)		2 830 029	2 733 693
Impôts, taxes et versements assimilés		339 058	61 307
Salaires et traitements		295 196	321 942
Charges sociales		127 067	133 228
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions :			
- Sur immobilisations : dotations aux amortissements		124 014	128 464
- Sur immobilisations : dotations aux dépréciations			
- Sur actif circulant : dotations aux dépréciations			
- Pour risques et charges : dotations aux provisions			
Autres charges		207 772	122 872
		3 923 136	3 501 506
RESULTAT D'EXPLOITATION		-1 638 060	-1 280 079
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun			
Bénéfice attribué ou perte transférée			
Perte supportée ou bénéfice transféré			6 476 283
Produits financiers			
De participations (3)		979 425	235 086 932
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)			
Autres intérêts et produits assimilés (3)		1 614 869	1 771 394
Reprises sur dépréciations, provisions et tranfert de charges		174 353	19 883
Différences positives de change			
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		112 656	81 300
		2 881 303	236 959 509
Charges financières			
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions		1 515 021	8 397
Intérêts et charges assimilées (4)		1 289 713	280 979
Différences négatives de change			4
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			
		2 804 734	289 380
RESULTAT FINANCIER		76 569	236 670 129
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS		-1 561 491	228 913 767

COMPTE DE RESULTAT (Suite)

	31/12/2011	31/12/2010
	Total	Total
Produits exceptionnels		
Sur opérations de gestion		
Sur opérations en capital	72 893 252	6 775
Reprises sur dépréciations, provisions et transferts de charges		
	72 893 252	6 775
Charges exceptionnelles		
Sur opérations de gestion	236	11
Sur opérations en capital	80 915 457	2 603 566
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions		
	80 915 693	2 603 577
RESULTAT EXCEPTIONNEL	-8 022 441	-2 596 802
Participation des salariés aux résultats		
Impôts sur les bénéfices		126 676
Total des produits	78 059 631	239 187 711
Total des charges	87 643 563	12 997 422
BENEFICE OU PERTE	-9 583 932	226 190 289
(a) Y compris :		
- Redevances de crédit-bail mobilier	14 079	10 510
- 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	2 585 898	236 849 003
(4) Dont intérêts concernant les entités liées	1 220 717	199 511

ACANTHE DEVELOPPEMENT

Annexe aux comptes annuels au 31 décembre 2011

SOMMAIRE

Note 1.	Evénements principaux de l'exercice	3
1.1	Restructuration de l'activité.....	3
1.2	Acquisition de la société FIPP	3
1.4	Distribution de dividendes	3
1.5	Variations du capital	4
1.6	Levées d'option d'achat.....	4
1.7	Attribution définitive d'action gratuite	4
Note 2.	Principes, règles et méthodes comptables	4
2.1	Généralités	4
2.2	Bases d'évaluation, jugement et utilisation d'estimations	5
2.3	Date de clôture.....	5
2.4	Régime S.I.I.C.	5
Note 3.	Méthodes d'évaluation	6
3.1	Immobilisations corporelles.....	6
3.2	Immobilisations financières	6
3.3	Créances.....	6
3.4	Valeurs mobilières de placement	6
3.5	Chiffres d'affaires	6
3.6	Provision pour Risques & Charges	6
3.7	Résultat par action	6
3.8	Bons de souscription d'actions (B.S.A.)	7
Note 4.	Explications des postes du bilan et du compte de résultat et de leurs variations (montant en milliers d'euros) 8	
4.1	Immobilisations	8
4.2	Etat des créances	9
4.3	Valeurs mobilières de placement	10
4.4	Capitaux propres	10
4.5	Etat des dettes	11
4.6	Dettes à payer et Produits à recevoir.....	12
4.7	Provisions	12
4.8	Charges constatées d'avance.....	12
4.9	Entreprises liées	13
4.10	Notes sur le compte de résultat	13
Note 5.	Engagements Hors bilan	14
5.1	Engagements donnés.....	14
5.2	Engagements reçus	15
Note 6.	Litiges	15
6.1	Litiges fiscaux.....	15
6.2	Autres litiges.....	16
Note 7.	Autres Informations	21

Informations générales

ACANTHE DEVELOPPEMENT est une Société Anonyme à Conseil d'Administration, régie par le droit français, au capital de 16.416.399 €, dont le siège social est au 2 rue de Bassano – 75116 PARIS, et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro 735 620 205. Les actions ACANTHE DEVELOPPEMENT sont cotées sur Euronext Paris de NYSE Euronext (compartiment C, ISIN FR 0000064602).

Note 1. Evénements principaux de l'exercice

1.1 Restructuration de l'activité

Au cours de l'exercice, la société ACANTHE DEVELOPPEMENT et ses filiales ont accru leur spécialisation dans l'immobilier QCA (Quartier Central d'Affaires) en faisant l'apport de leurs biens immobiliers sis en banlieue parisienne, à l'étranger et à la montagne à la société FIPP, cotée à Paris sur le marché NYSE Euronext, compartiment C et acquise durant l'exercice.

1.2 Acquisition de la société FIPP

Le 7 juin, la Société a acquis 81.054 actions de la société FIPP moyennant un prix de 13,72 € par action auprès d'ALCATEL-LUCENT et a ensuite déposé une Offre Publique d'Achat Simplifiée (OPAS) visant le solde des actions non encore détenues dans le capital de la société FIPP, au prix unitaire de 13,72 €. L'OPAS s'est déroulée du 22 juillet au 4 août 2011 et s'est traduite par l'acquisition sur le marché de 8.116 actions supplémentaires, soit un accroissement du pourcentage d'intérêt de 7,48%.

1.3 Apports à la société FIPP

Le 10 octobre, un contrat d'apport par lequel ACANTHE DEVELOPPEMENT, et ses filiales VENUS, FINPLAT, BALDAVINE SA et SOGEB apportent en nature à FIPP un terrain, des titres de participation, des créances (y compris des créances en comptes courants d'associé) est signé.

La société ACANTHE DEVELOPPEMENT a apporté à FIPP un terrain à VERDUN évalué à 300.000 € rémunéré par la création de 502.915 actions nouvelles FIPP. Les informations complémentaires à ces opérations d'acquisition et d'apport sont mentionnées dans la note 1.1 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2011.

1.4 Distribution de dividendes

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

- Bénéfice de l'exercice clos le 31 décembre 2010 : 226.190.289,04 €
- Affectation au compte de réserve légale : 292.106,48 €
- Report à nouveau créateur au 31 décembre 2009 : 17.244,15 €

Soit un bénéfice distribuable de : 225.915.426,71 €

Dont l'affectation est la suivante :

Aux actions à titre de dividende : 51.884.336,35 €

Le solde, au poste «report à nouveau» : 174.031.090,36 €

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

Les modalités de versement du dividende (acompte sur dividende est donc de 0,14 euro par action existante au 31 décembre 2010 et versement du solde en action FIPP) sont décrites plus amplement dans la note 1.2 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2011.

1.5 Variations du capital

Le capital social a connu les variations suivantes :

- une augmentation de 778.397 € par la création de 5727.513 actions nouvelles, consécutivement à l'exercice de 184.362.375 BSA (code ISIN FR 0000346975 échéance 31 octobre 2011) sur la base de conversion de 75 BSA pour 2,33 actions nouvelles,
- une réduction de capital de 26.721.597 € opérée par une réduction du pair de chaque action, décidée par l'Assemblée Générale Annuelle Ordinaire et Extraordinaire du 30 juin 2011, devenue effective suite au Conseil d'administration du 1^{er} août 2011 ayant constaté l'absence d'opposition des créanciers dans le délai imparti de 20 jours,
- une augmentation de 638.241,33 € de capital social par la création de 4.697.152 actions nouvelles à la suite du réinvestissement de 16.747.099 coupons sur les 110.392.205 coupons adressés aux porteurs des actions composant le capital social à la date du 31 décembre 2010,
- et une augmentation au titre de l'arrondissement du capital social par incorporation d'une prime de 0,67 € prélevée sur le poste « prime d'émission ».

A la suite de ces différentes opérations au 31 décembre 2011 le capital social se monte à 16.416.399 € divisé en 120.816.870 actions.

1.6 Levées d'option d'achat

Au cours de l'exercice M. Alain DUMENIL a exercé la levée de 5.040.000 options d'achat sur le total de 9.936.436 options qui lui avaient été attribuées par la décision du Conseil d'Administration du 28 août 2009, autorisé par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 21 mars 2007.

Il avait été précisé par le Conseil d'Administration du 31 décembre 2009 que les options attribuées étaient prioritairement des options d'achat à concurrence du nombre d'actions détenues par la société, et des options de souscription pour le solde des options ne pouvant être servi par les actions détenues par la société.

La totalité des options de la période ont été des options d'achat dont le prix d'exercice a été de 1,24 € par action conformément aux conditions d'attribution.

1.7 Attribution définitive d'action gratuite

La période d'attribution de la seconde tranche de 4.330.000 actions gratuites attribuées par le Conseil d'administration du 25 juillet 2007 a expiré le 25 juillet 2011. M. Alain DUMENIL est devenu définitivement propriétaire de ces actions le 26 juillet 2011 et aucune période de conservation n'est attachée à ces actions.

Note 2. Principes, règles et méthodes comptables

2.1 Généralités

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

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

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

et sont conformes aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels. La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode du coût historique.

2.2 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. Ce test a pour but de s'assurer que les valeurs issues des expertises décrites, ci-dessus, sont bien supérieures aux valeurs nettes comptables du bilan des actifs concernés. Sinon, une provision du montant de la différence est comptabilisée.

Ces évaluations immobilières concourent à l'évaluation des titres de participations, comme indiqué à la note 3.2.

2.3 Date de clôture

Les comptes annuels couvrent la période du 1^{er} janvier 2011 au 31 décembre 2011.

2.4 Régime S.I.I.C.

Pour rappel, la société ACANTHE DEVELOPPEMENT SA a opté en date du 28 avril 2005, 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 des opérations de location (à condition qu'ils soient distribués à hauteur de 85% avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation), 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 celui de 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. 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 œuvre	100 ans
Façades Etanchéités	15 ans
Installations Générales Techniques	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 le cas échéant, si cela n'est pas suffisant, une provision pour risques. Les créances rattachées sont constituées des comptes courants avec les filiales.

3.3 Créances

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

3.4 Valeurs mobilières de placement

La valeur d'inventaire des valeurs mobilières de placement 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 DEVELOPPEMENT 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'affaires « Services » provient des loyers perçus auprès des locataires des biens immobiliers loués par la société ainsi que des refacturations de prestations aux filiales (frais de siège et salaires).

3.6 Provision pour Risques & Charges

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

3.7 Résultat par action

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

Le nombre moyen pondéré d'actions s'élève à 112.181.347. Le résultat par action est donc de - 0,085 €.

Le résultat dilué par action est identique au résultat par action (- 0,085 €). Les stock-options restantes n'ont pas été prises en compte pour le calcul du résultat dilué par action car leur prix d'exercice est supérieur au cours moyen 2011.

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

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

Il restait au début de l'exercice :

- Des BSA code ISIN FR0000346975

Les modalités ont été les suivantes :

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

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

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

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

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

- nombre de bons exercés : 184.362.375
- montant reçu : 9.833 K€
- nombre de bons rachetés et annulés : 166.591.275
- nombre de bons en circulation : 0

Les BSA non exercés (166.591.275 soit environ 26,84% du nombre total de BSA émis) ont été annulés au 31 octobre 2011.

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

4.1 Immobilisations

(En milliers d'euros)

	Immobilisations			Amortissements / provisions				Net	
	Valeur brute 01/01/2011	Augm. cpte à cpte	Diminut. cpte à cpte	Valeur brute 31/12/2011	Amort. au 01/01/2011	Augm.	Diminut.	Amort.au 31/12/2011	31/12/2011
Immobilisations incorporelles									
Logiciel	10			10	10			10	-
Immobilisations corporelles									
Terrains	320	102	31	391	-			-	391
Constructions	2 798			2 798	364	41		405	2 393
AAI construction	810			810	421	81		502	308
Mat de transport	-			-	-			-	-
Mat bureau infor	59	5	18	47	58	2	18	42	5
Immo en cours	172	2	149	25	-			-	25
Immobilisations financières									
Titres de participation	222 472	80 531	74 864	228 139	-	624		624	227 515
Créances rattachées Part.	53 481		28 769	24 712	-	273		273	24 439
Autres immo.fin., Prêts	164	5		169	-			-	169
TOTAL	280 287	80 646	103 831	257 102	853	1 021	18	1 856	255 247

- Immobilisations corporelles

Les postes d'immobilisations corporelles comprennent un immeuble à usage mixte de bureaux et de commerces situé dans le 9^{ème} Arrondissement d'une surface de 963 m². Le terrain situé à VERDUN (valeur comptable de 31 K€), ainsi que les en-cours attachés (forages destinés à la construction des futures fondations d'un ouvrage pour 148 K€) ont été apportés à la SA FIPP.

- Immobilisations financières

Les variations principales s'expliquent par :

- La diminution des avances consenties aux filiales notamment la filiale BALDAVINE a remboursé son compte courant qui s'élevait à 18.279 K€ au 31 décembre 2010,
- L'achat de 73.420 K€ d'actions FIPP et la distribution de ces mêmes actions pour 72.537 K€; le solde de ces actions, soit 883 K€ a été reclassé en Valeurs Mobilières de Placement,
- L'achat de 15,1 % du capital de la société BASSANO DEVELOPPEMENT pour 5.172 K€. Cette société possède un immeuble à Paris 8^{ème}.
- L'augmentation de capital de la SAS BALDAVINE pour 1.939 K€, nécessité pour l'obtention d'un emprunt bancaire.
- Le remboursement d'apport de la SAS VELO pour 1.444 K€.

Tableau des Filiales et Participations (en milliers d'euros)

Société	Capital	Capitaux propres autres que le capital	Quote ppart du capital détenue en %	Valeur brute comptable des titres	Valeur nette comptable des titres	Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	Montant des cautions et aval donnés par la société	Chiffre d'affaires HT du dernier exercice écoulé	Résultats (bénéfice ou perte du dernier exercice clos)	Dividende encaissés par la société au cours de l'exercice
A : filiales 50 % au moins										
VELO	1	- 274	100%	624	-	6 582	-	3 589	- 274	979
BALDAVINE SA	131	1 019	100%	4 625	4 625	-	-	1 286	1 012	-
VENUS	224 811	8 199	97%	217 719	217 719	-	-	4 419	13 619	-
BRUXYS	38	- 8 368	100%	-	-	18 124	-	-	- 4 918	-
BASSANO DVT	33 301	1 218	15%	5 172	5 172	-	-	1 413	1 203	-
B : filiales moins de 10%										
FONCIERE ROMAINE	38	- 883	0.04%	-	-	-	-	3	2 150	-
		TOTAUX		228 140	227 516	24 705	-	10 711	12 791	979

4.2 Etat des créances

Evolution des créances

(En milliers d'euros)

Créances brutes	Au 31/12/11	Au 31/12/10	Variation
Créances immobilisées			
Créances Rattachées à des Participations	24 712	53 481	- 28 769
Prêts	-	-	-
Autres immobilisations financières	169	164	6
Actif circulant			
Clients	1 911	2 047	- 136
Etat et collectivités	5 092	5 037	55
Groupe & Associés	-	-	-
Débiteurs divers	1 749	2 100	- 351
Charges Constatées d'avances	40	33	7
TOTAUX	33 674	62 862	- 29 188

La variation du poste « créances rattachées à des Participations » s'explique par la diminution des avances faites aux filiales. Ainsi, la filiale BALDAVINE a remboursé son compte courant qui s'élevait à 18.279 K€ au 31 décembre 2010 grâce à l'emprunt d'un montant de 15 M€ qu'elle a souscrit auprès de la MUNCHENER HYPOTHEKEN BANK d'une part et d'autre part ACANTHE DEVELOPPEMENT a souscrit à hauteur de 1,9 M€ à l'augmentation de capital de la société BALDAVINE par compensation de sa créance en compte courant.

La variation du poste « clients » s'expliquent par la diminution des factures à établir liées aux refacturations.

Le poste « Etat et collectivités » est composé d'un produit à recevoir pour un versement anticipé d'impôt (1.330 K€) ainsi qu'une créance sur le Trésor achetée en 2010 (3.295 K€), de créances de TVA (421 K€), d'un dépôt d'une demande de carry-back (44 K€) et d'un produit à recevoir (art 700) de 2 K€.

Le poste « Débiteurs divers » est composé d'un séquestre (1.700 K€ suite au litige opposant la Société aux anciens actionnaires d'une filiale), du solde de gestion trimestriel de l'immeuble perçu en janvier 2012 (23 K€) et de diverses créances (26 K€).

Echéancier des créances
(En milliers d'euros)

Créances	Montant brut	Montant net	Echéance à un an au plus	Echéance à plus d'un an
Créances immobilisées				
Créances Rattachées à des Participations	24 712	24 712	24 712	-
Prêts	-	-	-	-
Autres	169	169	-	169
Actif circulant				
Clients	1 911	1 911	1 911	-
Etat et collectivités	5 092	5 092	466	4 626
Groupe & Associés	-	-	-	-
Débiteurs divers	1 749	1 749	1 749	-
Charges constatées d'avance	40	40	40	-
TOTAUX	33 674	33 674	28 878	4 795

4.3 Valeurs mobilières de placement

La valeur d'inventaire des valeurs mobilières de placement est évaluée selon la méthode du cours moyen de bourse 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 du premier trimestre de l'année et a cessé le contrat de liquidité concernant ses valeurs cotées le 31 mars 2011.

(En milliers €uros)

VALEURS	Nombres	Valeur brute comptable	Valeur nette comptable
Actions propres	1 532	0	0
SICAVS CAAM	259	1 076	1 076
Actions FIPP (1)	1 471 651	883	265
	1 473 442	1 959	1 341

(1) Cf. note 4.7

4.4 Capitaux propres

(En milliers d'euros)

	Capital	Primes	Réserve légale	Autres Réserves	RAN	Résultat net	Total
Au 31/12/10	41 721	9 772	3 880	2 466	17	226 190	284 047
Affectation résultat			292		225 898	-226 190	-0
Dividendes					-124 374		-124 374
Distribution sur autodétention					16		16
Diminution de capital	-26 722	26 722	-2 672	2 672			0
Augmentation de capital suite à l'émission de BSA	778	9 054					9 833
Augmentation Capital par réinvestissement de dividendes	638	4 294					4 932
Résultat 2011						-9 584	-9 584
	16 416	49 842	1 500	5 138	101 557	-9 584	164 869

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 :

- ° des distributions réalisées sur le bénéfice distribuable et sur le RAN pour un montant de 124.374 K€,
- ° des transformations de BSA, générant une augmentation de capitaux propres de 9.833 K€,
- ° et un réinvestissement du dividende en capital générant une augmentation de capitaux propres de 4.932 K€.

Le résultat de l'exercice se solde par une perte de 9.584 K€.

Composition du capital social

Au 31 décembre 2011, le capital social est composé de 120.816.870 actions ordinaires à vote simple, entièrement libérées.

Au cours de l'exercice, 10.424.665 actions nouvelles ont été créées.

	BSA	Coupons réinvestis	Nombre d'actions
Début d'exercice			110 392 205
Conversion de BSA 34697	184 362 375		5 727 513
Conversion de 16.747.099 coupons		16 747 099	4 697 152
TOTAUX	184 362 375	16 747 099	120 816 870

4.5 Etat des dettes

Evolution des dettes

(En milliers d'euros)

Dettes	Au 31/12/11	Au 31/12/10	variation
Emprunts et dettes financières auprès des éts de crédit	1 483	1 688	- 205
Emprunts et dettes financières divers	125	123	2
Dettes fournisseurs	768	902	- 134
Dettes fiscales et sociales	672	563	109
Comptes courants	97 724	6 674	91 050
Autres dettes	-	2	- 2
TOTAUX	100 773	9 953	90 820

La variation du poste « comptes courants » s'explique par des avances de trésorerie complémentaires pratiquées par des filiales présentant des excédents de trésorerie (excédents liés à des diverses cessions d'immeubles ou de titres) et par le règlement par inscription en compte courant des achats de titres FIPP (62.856 K€) réalisés notamment auprès de la filiale VENUS. Le prix des actions FIPP a été évalué compte tenu de l'apport de différents actifs détenus par le groupe.

Echéancier des dettes

(En milliers d'euros)

Dettes	Montant	Echéance à un an au plus	à plus d'1an et 5ans	à plus de 5 ans
Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit (1)	1 483	145	549	789
Emprunts et dettes financières divers	125	-	125	-
Dettes fournisseurs	768	768	-	-
Dettes fiscales et sociales	672	672	-	-
Comptes courants	97 724	-	97 724	-
Autres dettes	-	-	-	-
TOTAUX	100 773	1 585	98 398	789

(1) dont découvert bancaire : 22 K€

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

- Un emprunt souscrit auprès de la H.V.B. (devenue DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK) d'une durée de 20 ans (1.452 K€ en principal et 8,67 K€ d'intérêts courus) à taux fixe jusqu'au 31 juillet 2016, puis à taux variable jusqu'au remboursement total de l'emprunt au 31 juillet 2021.

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

4.6 Dettes à payer et Produits à recevoir

(En milliers d'euros)

Créances réalisables	31/12/11	31/12/10	Var.	Dettes	31/12/11	31/12/10	Var.
Financières				Financières			
intérêts courus/créances c/ct	1 150	1 842	- 692	intérêts courus/dettes c/cts	1 180	200	980
intérêts courus/dépôts à terme	-	-	-	intérêts courus/dettes	9	13	- 4
d'exploitation				d'exploitation			
Clients	1 860	1 929	- 69	fournisseurs	574	577	- 2
Int divers	2	4	- 2	Dettes fiscales et sociales	296	40	256
autres créances	4 627	4 626	2	Autres dettes		2	- 2
RRR à recevoir		10	- 10				
TOTAL	7 639	8 411	- 772	TOTAL	2 059	831	1 228

4.7 Provisions

(En milliers d'euros)

	Montant au 31/12/10	Augmentation	Diminution		Montant au 31/12/11
			utilisées	non utilisées	
Sur créances clients	47		47		0
Sur Comptes courants		273			273
Sur Titres de Participation		624			624
Sur actions		618			618
Sur actions propres	174		174		0
TOTAL	221	1 515	221		1 515

- Une provision sur Titres de participation (624 K€) et sur Comptes courants (273 K€) a été constatée sur la filiale SA VELO suite à une distribution de dividendes de 979 K€.

- Une provision sur les actions FIPP de 618 K€ a été constatée au cours de l'exercice (calculée en fonction de la moyenne des cours moyens pondérés de l'action au cours du mois de décembre soit 0,18 €).

4.8 Charges constatées d'avance

Il s'agit principalement de charges d'abonnements et d'assurances (40 K€ contre 33 K€ en 2010).

4.9 Entreprises liées
(En milliers d'euros)

BILAN	31/12/11	31/12/10	Var.	COMPTE DE RESULTAT	31/12/11	31/12/10	Var.
Participations	228 140	222 473	5 667				
Prov sur Titres de Part	- 624	-	- 624				
Créances rattachées à des Part.	23 562	51 639	- 28 077	Charges d'intérêts s/cpte courant	- 1 221	- 200	- 1 021
int.s/créances Rattac, à des Part.	1 150	1 842	- 692	Val.compta.titres cédés	- 72 537	- 2 585	- 69 952
Prov s/ Comptes courant	- 273	-	- 273	locations immobilières	- 656	- 654	- 2
Compte courant créditeur	96 544	- 6 475	103 019	Charges refacturables	- 208	- 180	- 28
Intérêts sur compte courant	1 180	- 200	1 380	Quote- part perte compta filiales	-	- 6 476	-
Factures à établir	1 853	1 922	- 68	Quote- part bénéfice compta filiales	-	-	-
Avoir à établir	-	- 2	2	Revenus des comptes courants	1 606	1 762	- 156
Dépôts reçus	- 26	- 25	- 1	Produits de participation	979	235 087	- 234 108
Dépôts versés	169	164	5	Frais de siège refacturés	1 568	1 605	- 37
Factures non parvenues	- 56	- 28	- 29	Loyers taxables	103	102	1
Avoir à recevoir	-	10	- 10	Charges refacturables	29	24	6
Actions	883	-	883	Provision s/comptes courants	- 273	-	- 273
Prov s/actions	- 618	-	- 618	Provision s/titres de partic	- 624	-	- 624
Débiteurs divers	-	150	- 150	Provision s/ actions	- 618	-	- 618
				Produit cession des titres	72 544	-	72 544
TOTAL	351 884	271 470	80 414	TOTAL	694	228 486	- 234 268

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

4.10 Notes sur le compte de résultat

- Evolution du chiffre d'affaires

(en milliers d'€uros)

Produits	Au 31/12/11	Au 31/12/10	variation
Produits de locations	537	540	- 3
Produits liés aux charges refacturables	86	71	14
Refacturation de frais de siège	1 569	1 608	- 39
Chiffres d'affaires	2 192	2 219	- 27

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.

- Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation représentent pour l'exercice 3.923 K€ contre 3.502 K€ l'an passé. Cette augmentation (+ 421 K€) résulte essentiellement :

- de l'augmentation de certains postes « Autres achats et charges externes » (+ 96 K€),
- de l'augmentation du poste « Impôts et Taxes » (+ 278 K€) dû essentiellement au droit d'enregistrement suite à l'acquisition de 15 % des actions de la SAS BASSANO DEVELOPPEMENT,
- de la diminution du poste « Salaires et traitements et charges sociales » (- 33 K€),

- de la diminution du poste dotations aux amortissements et aux provisions (-4 K€),
 - l'augmentation des jetons de présence aux administrateurs (+ 10K€),
 - de la perte sur créance irrécouvrable pour + 47 K€(les clients étaient provisionnés à 100%).
- Le résultat financier

Cette année, le résultat financier atteint 77 K€ et se décompose de la manière suivante :

- Des dividendes reçus pour 979 K€,
- Des produits d'intérêts sur comptes courant d'un montant de 1.606 K€,
- Des charges d'intérêts sur comptes courant d'un montant de 1.221 K€,
- Des provisions pour dépréciation de titres de participation et valeurs mobilières de placement pour 1.242 K€,
- Et les autres produits et charges financières qui représentent en net 45 K€.

Au 31 décembre 2010, le résultat financier s'élevait à 236.670 K€. Il se décomposait de la manière suivante :

- Des dividendes reçus pour 235.087 K€ ;
- Les autres produits et charges financières représentaient en net 1.583 K€.

- Le résultat exceptionnel

Cette année, le résultat exceptionnel représente une perte de 8.022 K€ contre une perte de 2.597 K€ en 2010. Il représente :

- le résultat dégagé par les acquisitions et les cessions de titres d'autocontrôle (-8.149 K€). Cette perte est essentiellement liée au choix fait par la société de procéder à des rachats d'actions propres auprès de filiales du groupe en vue de servir l'attribution gratuite d'actions (enveloppe B du plan voté en 2007) et les levées d'options de l'année. Ainsi 4.330.000 actions antérieurement détenues par des filiales ont été rachetées et remises dans le cadre de l'attribution d'actions gratuites conformément aux décisions de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 21 mars 2007. Ces rachats d'actions essentiellement issues de la transformation de BSA en actions et du réinvestissement de dividendes ont entraîné une perte comptable de 6 M€ pour la société mais aucune perte financière pour le groupe.

De même, 5.040.000 actions antérieurement détenues par des filiales ont été rachetées et cédées au prix de 1,24 € par action suite à la levée de stock-options qui avaient été attribuées. Ces cessions ont généré une perte comptable de 2,1 M€ mais une perte financière extrêmement limitée pour le groupe, sachant que 90% des actions étaient issues de la transformation de BSA en actions ou de réinvestissement du dividende.

L'intégralité des rachats s'est faite au cours de bourse de la veille de la transaction. Ces opérations ont eu par ailleurs pour effet bénéfique de limiter la dilution.

- la plus-value sur la cession des Titres FIPP (+ 7 K€),
- la plus-value sur l'apport du terrain situé à Verdun (+ 120 K€).

Note 5. Engagements Hors bilan

5.1 Engagements donnés

a) La société ACANTHE DEVELOPPEMENT a accordé des cautions à hauteur de 56.501 K€ auprès des banques qui ont financé des immeubles détenus par ses filiales.

b) Une hypothèque de premier rang a été consentie au profit de la BAYERISCHE HANDELSBANK AG (devenue DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK) sur l'immeuble sis rue d'Athènes. Le capital restant dû au 31.12.11 sur l'emprunt est de 1.461 K€.

c) Un nantissement des loyers commerciaux de l'immeuble sis rue d'Athènes a été consenti au profit de la BAYERISCHE HANDELSBANK (devenue DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK) pour ce même emprunt.

d) Une inscription du privilège du Trésor a été prise à l'encontre de la Société en garantie des impositions contestées pour un montant de 11.415 K€ (cf. note 6).

e) Une hypothèque légale du Trésor sur l'immeuble sis rue d'Athènes a été prise à l'encontre de la Société en garantie des impositions contestées pour un montant de 3.099 K€ (cf. note 6). La mainlevée sur cette hypothèque a été donnée le 6 mars 2012.

f) Une caution solidaire a été constituée en faveur de la filiale AD INVEST en juillet 2003 dans le cadre d'un contrat de crédit-bail pour le financement de locaux de bureaux. La société AD INVEST a été cédée au groupe ADT SIIC en 2005. Cet engagement s'élève à 868 K€ au 31 décembre 2011. Cet engagement a été annulé en date du 30 mars 2012.

5.2 Engagements reçus

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

Note 6. Litiges

6.1 Litiges fiscaux

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

Ces montants doivent être réduits à 2,15 M€ (hors intérêts de 0,34 M€ et majorations de 0,82 M€) compte tenu de la décharge d'une fraction des impositions litigieuses prononcée par le Tribunal Administratif de Paris (voir ci-après).

Les propositions de rectification notifiées par l'administration fiscale ont en effet principalement remis en cause, pour un montant de 4,83 M€ (hors intérêts de 0,51 M€ et majorations de 2,86 M€), le principe de non-taxation des dividendes dans le cadre du régime mère-fille, et donc le droit de faire bénéficier les dividendes perçus du régime des sociétés mères.

C'est à raison d'une fraction des impositions visées à l'alinéa précédent que, par un jugement du 5 juillet 2011, le Tribunal Administratif de Paris – statuant en chambre plénière et rendant le même jour quatre décisions identiques clairement motivées – a fait droit à la demande de la société ACANTHE DEVELOPPEMENT et l'a déchargée des impositions supplémentaires litigieuses ainsi que des pénalités afférentes mises à sa charge en confirmant l'éligibilité des dividendes perçus à l'exonération d'impôt prévue dans le cadre du régime mère-fille.

Le Tribunal Administratif de Paris a également condamné l'Etat à verser 1.500 euros à la société ACANTHE DEVELOPPEMENT au titre de l'article L. 761-1 du code de justice administrative, ce qui souligne le poids accordé à l'analyse défendue par la société. L'administration fiscale a interjeté appel de ce jugement devant la Cour Administrative d'Appel de Paris. Néanmoins, le jugement du Tribunal Administratif est immédiatement exécutoire et l'administration a d'ores et déjà dégrevé une partie des impositions dont le Tribunal Administratif a prononcé la décharge.

L'administration a également commencé à procéder à la mainlevée des garanties prises au titre des impositions concernées sauf à les réaffecter à la garantie d'impositions demeurant en litige.

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

Le 7 juillet 2008, l'interlocuteur départemental de l'administration fiscale a rencontré le conseil de la société, le Cabinet CMS Bureau Francis Lefebvre, et, à l'issue de l'entretien, l'administration, bien que confirmant le principe de la remise en cause de la méthode de valorisation initiale, a retenu une partie des éléments de valorisation présentés et a

corrélativement réduit le montant du redressement à 11,8 M€ en base, soit un redressement d'impôt en principal de 2,5M€.

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

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

Suite au rejet de cette réclamation, le contentieux a été porté, le 7 septembre 2011, devant le Tribunal Administratif de Paris.

Pour l'ensemble de ces motifs, et au regard de l'avis de ses experts et de la jurisprudence, la Société entend obtenir des dégrèvements sur ces litiges, ce qui justifie l'absence de comptabilisation de provision.

6.2 Autres litiges

- FIG

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

a/ les jugements du 28 septembre 2009

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

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

Au 24 janvier 2004 (comme à ce jour), FIG n'appartenait pas au Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT.

Afin de mettre en œuvre les jugements exécutoires du 28 septembre 2009, la Société FIG a été obligée de prendre des décisions afin de rétablir le statu quo ante. En effet, il lui était impossible de procéder à l'annulation de la fusion intervenue en juillet 2005, postérieurement à l'assemblée annulée, avec la société BALTIMORE (dissoute à cette occasion) au terme de laquelle toute l'activité immobilière lui a été intégralement apportée par son associé unique de l'époque. A la date de fusion, en juillet 2005, FIG n'avait en effet plus d'actionnaires minoritaires (ce depuis le 24 février 2004) et ne faisait l'objet d'aucune procédure puisque c'est seulement en février 2007 (à la veille de la prescription) que les actionnaires minoritaires ont demandé l'annulation de l'Assemblée Générale du 24 février 2004. Ainsi, il a été opéré une scission des activités de FIG au moyen d'une distribution de l'ensemble de ses actifs immobiliers.

Cette scission a été réalisée au moyen du versement d'un acompte sur dividendes le 9 décembre 2009 et d'une réduction de capital le 10 décembre 2009. Ces sommes ont été distribuées à TAMPICO puis à ACANTHE DEVELOPPEMENT par la société TAMPICO.

b/ les jugements du 14 janvier 2011

Deux jugements du Tribunal de Commerce de Paris du 14 janvier 2011 (un jugement rendu dans le dossier Barthes & Ceuzin l'autre dans le dossier Noyer) ont expressément indiqué qu'il n'y avait pas lieu de remettre en cause ces distributions réalisées en décembre 2009. Ces jugements ont débouté les anciens actionnaires minoritaires de leurs demandes de nullité des opérations postérieures à l'Assemblée annulée de FIG du 24 février 2004, et pour les mêmes motifs de leurs demandes formées à l'encontre d'ACANTHE DEVELOPPEMENT. Ces jugements ayant été frappés

d'appel par les anciens actionnaires minoritaires, ACANTHE DEVELOPPEMENT continue de suivre l'évolution de ces procédures et a connaissance des éléments ci-après développés.

Les deux jugements du 14 janvier 2011 ont condamné les sociétés FIG et TAMPICO (qui ne font plus partie du Groupe) à indemniser les anciens actionnaires minoritaires « à hauteur des droits qu'ils détenaient dans les capitaux propres de FIG et dans les distributions de dividendes et réserves effectuées en tenant compte de l'évolution de leur participation lors des différentes opérations ayant affecté l'actif net de FIG depuis l'AGO du 24 février 2004 ».

Monsieur KLING, expert nommé par le tribunal de commerce, a reçu la mission de chiffrer ce préjudice mis à la charge de TAMPICO et de FIG. A la suite de la carence des actionnaires minoritaires qui ont refusé de consigner les frais d'expertise mis à leurs charges, TAMPICO, par ordonnance du contrôle des mesures d'instruction du 21 mars 2011, s'est fait autoriser à consigner à leurs places. A ce jour, TAMPICO a consigné la somme globale de 58.076 €.

Monsieur Kling a adressé un pré-rapport le 29 mars 2012. Ce pré-rapport a été rendu dans le cadre de l'expertise réalisée dans le volet Barthes et Ceuzin du dossier. La mission de M. Kling, telle que fixée par les jugements du 14 janvier 2011 étant la même dans les dossiers Barthes et Ceuzin d'une part et Noyer d'autre part, le pré-rapport du 29 mars 2012 est significatif pour l'ensemble du dossier.

Ce pré-rapport indique : « En conséquence, l'expertise propose de retenir la quote-part revenant aux actionnaires minoritaires à 0,093 %, à répartir, notamment en faveur des actionnaires suivants :

- Monsieur BARTHES	65.296 / 89887	X	0.093 % soit 0,071 %
- Monsieur CEUZIN	15.764 / 89887	X	0,093 % soit 0,016 %
- Monsieur NOYER	7.824 / 89887	X	0,093 % soit 0,008 % ».

Les parties avaient jusqu'au 13 avril 2012 pour faire leurs commentaires sur ce pré-rapport.

M. Kling devrait rendre son rapport définitif dans les prochaines semaines. Si le rapport définitif confirme le pré-rapport du 29 mars 2012, les droits de l'ensemble des minoritaires (dont Messieurs. Barthes, Ceuzin et Noyer) « dans les distributions de dividendes et réserves effectuées en tenant compte de l'évolution de leur participation lors des différentes opérations ayant affecté l'actif net de FIG depuis l'AGO du 24 février 2004 » seraient d'environ 151 K€.

Le 12 avril 2012, la Cour d'appel de Paris a décidé que les appels contre les jugements du 14 janvier 2011 n'étaient pas en état d'être plaidés compte tenu notamment de l'absence des rapports définitifs de M. Kling. La prochaine audience de procédure a été fixée au 28 juin 2012.

c/ la sortie de FIG et de TAMPICO du périmètre d'ACANTHE DEVELOPPEMENT

Le 19 mars 2010, FIG a été cédée à la société 19B S.A., société venant aux droits de la société ALLIANCE DESIGNERS, actionnaire majoritaire au cours de l'assemblée générale des actionnaires du 24 février 2004 qui a été annulée. FIG n'est donc plus une société du Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT depuis cette date.

ACANTHE DEVELOPPEMENT a cédé sa filiale TAMPICO qui détenait 100 % de FIG jusqu'au 19 mars 2010, à la société SLIVAM le 20 avril 2010. TAMPICO ne fait donc plus partie non plus du Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT.

d/ le rétablissement des minoritaires de FIG

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

e/ Liquidation judiciaire demandée de FIG

Le 6 janvier 2011, FIG a fait l'objet d'un jugement de liquidation judiciaire à la suite d'une assignation délivrée notamment par les trois actionnaires minoritaires également à l'initiative de l'annulation de l'Assemblée Générale du 24 février 2004.

f/ Séquestres

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

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

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

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

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

Par un arrêt du 30 mars 2012, la Cour d'appel de Paris a confirmé l'ordonnance du 29 mars 2011 en ce qu'elle a débouté ACANTHE DEVELOPPEMENT de sa demande relative à l'ordonnance du 15 juin 2010 (séquestre des parts VENUS). La Cour d'appel a notamment estimé que les jugements du 14 janvier 2011 étant frappés d'appel, n'étaient pas définitifs de sorte qu'il n'a pas été mis fin au litige entre les parties.

Un certain nombre d'irrégularités a été relevé dans cet arrêt rendu par la cour d'appel comme notamment que la société FIG ... a été rachetée par le Groupe Acanthe Développement en 2002 » alors que cette erreur faite par le Président lors de l'exposé des motifs avait pourtant été corrigée par notre avocat qui avait expliqué que la société FIG entrant dans le périmètre du Groupe Acanthe en 2005, après la sortie des minoritaires. De même, il est indiqué que « par une délibération en date du 24 février 2004, l'AG de la société FIG a décidé d'annuler les actions détenues par M. Barthes et M. Ceuzin et de faire de la SAS Tampico (société détenue à 100 % par le Groupe Acanthe) l'actionnaire unique de la société FIG ». Or, l'ordre du jour de cette AG n'était évidemment pas d'annuler les actions de Barthes et Ceuzin mais de proposer à tous les actionnaires – dont Barthes et Ceuzin – de recapitaliser la société. Ils ont fait eux-mêmes le choix de ne pas participer. Par ailleurs, le Cour indique que « Par jugement prononcé le 14 janvier 2011, le TC de Paris a débouté M. Barthes et M. Ceuzin (...) mais a reconnu que ces opérations leur avaient porté préjudice et a commis un expert dans le but d'évaluer le montant des parts de messieurs Barthes et Ceuzin dans le capital de la société FIG au 24 février 2004 » Or, le TC n'a pas reconnu que ces opérations avaient causé un préjudice à Barthes et Ceuzin. Au contraire, le TC a rejeté l'argumentation de Barthes et Ceuzin en disant explicitement que les décisions postérieures à l'AG de 2004 n'étant pas annulées, Barthes et Ceuzin ne pouvaient exercer leurs droits d'actionnaires et a décidé qu'il convenait de résoudre ces droits en dommages intérêts. Enfin, la cour indique également à tort le refus d'Acanthe d'exécuter le séquestre des parts.

S'agissant de notre demande relative à la rétractation et à la mainlevée du séquestre des 1.700.000 €(CA 8 décembre 2010), la clôture devrait intervenir en juillet 2012 et les plaidoiries en septembre 2012.

- Demande d'extension de la procédure de liquidation judiciaire de FIG à ACANTHE DEVELOPPEMENT
Le tribunal de commerce a ouvert par jugement du 6 janvier 2011 une procédure de liquidation judiciaire à l'encontre de la société FIG sur assignation de Madame Monique Richez et de Messieurs Barthes, Ceuzin et Noyer.

Madame Richez était créancière de la société FIG en vertu d'un jugement du juge de l'exécution en date du 29 juin 2010 lequel avait liquidé une astreinte d'un montant de 50,8 K euros ordonné par un arrêt de la Cour d'appel de Paris en date du 9 juin 2009.

La Cour d'appel de Paris avait requalifié un contrat de prestation de services conclu entre Madame Richez et la société FIG (alors représentée par François Barthes) en septembre 2002 et résilié en novembre 2005, en contrat de travail et condamné la société FIG notamment à la remise à Madame Richez de documents sociaux sous astreinte.

La société FIG n'ayant pas été en mesure de remettre l'intégralité des documents sociaux requis, l'astreinte a été liquidée.

Par ordonnance du 5 mai 2011, Madame Monique Richez a été nommée, à sa demande, contrôleur dans la procédure de liquidation judiciaire de la société FIG.

Par courrier du 19 septembre 2011, Madame Monique Richez a mis en demeure Me Gorrias, liquidateur de la société FIG, d'agir en extension de liquidation judiciaire à l'encontre de la société ACANTHE DEVELOPPEMENT.

Maître Gorrias n'ayant, selon cette dernière, pas répondu dans les délais légaux à cette mise en demeure, Madame Monique Richez, agissant ès qualité de contrôleur, a assigné le 23 décembre 2011 la société ACANTHE DEVELOPPEMENT devant le Tribunal de Commerce de Paris aux fins d'extension de la procédure de liquidation judiciaire de FIG pour le paiement du passif de celle-ci.

Il sera rappelé que le contentieux opposant Madame Monique Richez et Messieurs Barthes Ceuzin et Noyer à la société FIG trouve son origine à une époque où la société ACANTHE DEVELOPPEMENT n'était pas actionnaire de la société FIG. Cette dernière est devenue actionnaire de la société FIG par l'intermédiaire d'une de ses filiales, la société TAMPICO, le 24 mars 2005, et la société FIG est sortie du périmètre du Groupe ACANTHE le 19 mars 2010, soit antérieurement au jugement d'ouverture de liquidation judiciaire de la société FIG.

Par courrier officiel du 9 mars 2012 adressé au conseil de Madame Richez, la société ACANTHE DEVELOPPEMENT s'est proposée de racheter la créance de Madame Richez afin de protéger ses actionnaires des effets de la publicité de cette procédure.

Madame Richez a refusé le 22 mars 2012 cette proposition et a indiqué qu'elle ne pourrait l'accepter que « dans l'hypothèse où la société ACANTHE DEVELOPPEMENT rachèterait l'intégralité du passif de la société FIG de façon à ce que l'ensemble des créanciers de celle-ci soient désintéressés. »

Postérieurement, l'ancien actionnaire de la société FIG, la société TAMPICO, a procédé à ce paiement par le biais d'une offre réelle de paiement. Ce paiement a été présenté sous forme de chèque de banque. Madame Richez ayant refusé une nouvelle fois ce règlement, la société TAMPICO a sollicité de l'huissier instrumentaire qu'il procède à la consignation de cette somme auprès de la Caisse des dépôts et consignations et en informe Madame Richez. Cette procédure permet, en application des dispositions du code civil, la libération du débiteur.

C'est dans ces circonstances que les Parties sont appelées à se présenter à l'audience du 3 mai 2012 pour être entendues par le Tribunal de Commerce en Chambre du conseil.

Dans le cadre de cette action, la société ACANTHE DEVELOPPEMENT entend interroger le conseil constitutionnel sur la constitutionnalité de l'article L 621-2 du code de commerce par une Question Prioritaire de Constitutionnalité.

L'action de Madame Richez est par ailleurs contestée tant au niveau de sa recevabilité que sur le fond.

En effet, pour permettre à une action en extension de prospérer, il est nécessaire de démontrer la fictivité de la société ou la confusion des patrimoines entre les deux sociétés.

En l'espèce, aucune des deux conditions n'apparaît être réunie et la société ACANTHE conteste cette demande en extension.

Enfin, Madame Richez argue d'un passif de la société FIG qui apparaît aujourd'hui très largement inférieur à celui évoqué par cette dernière.

Le passif déclaré à l'ouverture de la procédure de liquidation judiciaire de FIG, soit 113.609 K€ est en cours de vérification et devrait considérablement diminuer, notamment pour les raisons suivantes :

- Des créances ont été abandonnées pour un montant de 1.364K€

- Une créance « provisionnelle » de 42.411 K€ déclaré par le Trésor Public a été ramenée à 1.976 K€ par proposition définitive de rectification en date du 19 janvier 2012. Cette créance est contestée. De plus son extinction est sollicitée, le Trésor Public n'ayant pas procédé à une déclaration définitive dans le délai d'un an de la publication au BODACC ni de prorogation de ce délai au tribunal de commerce,
- Une créance de 10.780 K€ du Fisc devrait être ramenée au maximum à 6.188 K€ en application de l'article 1756 du CGI (les pénalités sont exclues en cas de liquidation judiciaire), montant qui en tout état de cause est également contestée et ce, en raison du fait qu'elle porte sur une remise en cause par l'administration fiscale du régime mère-fille. Des décisions favorables ont été obtenues dans des procédures similaires par d'autres sociétés du Groupe,
- D'autres créances déclarées par le Trésor Public à hauteur de 1.159 K€ ont été contestées car elles font toutes l'objet de réclamations. L'une d'entre elles de 592 K€ a été, depuis, abandonnée.
- Messieurs Barthes, Ceuzin et Noyer ont déclaré ensemble une créance de 22.502 K€ sur FIG. Cette créance correspondrait aux « droits qu'ils détenaient dans les capitaux propres de FIG et dans les distributions de dividendes et réserves effectuées depuis l'AGOE du 24 février 2004 annulée par jugements du 28 septembre 2009. Cette créance est contestée et Monsieur Kling, expert nommé par deux jugements du 14 janvier 2011, ayant pour mission d'évaluer ces droits, a indiqué dans un pré rapport du 29 mars 2012 que l'ensemble des minoritaires dont Messieurs Barthes, Ceuzin et Noyer auraient droit à 0,093 % soit environ la somme de 151 K€ à ce jour.
- Par ailleurs, Monsieur Barthes a déclaré une créance de 3.147 K€. Cette dette est une dette solidaire entre FIG, Alliance Designers, Dofirad et Monsieur Alain Duménil. Cette créance est contestée et un pourvoi en cassation contre l'arrêt du 19 mai 2009 a été introduit. La procédure est actuellement pendante.
- Enfin, Monsieur Barthes, ancien dirigeant de FIG, a déclaré une créance de 846 K€ au titre de rappels de salaires, indemnités et dommages et intérêt. La société FIG a toujours considéré qu'il n'existait pas de contrat de travail cette personne étant un dirigeant mandataire social. La procédure est pendante devant le Conseil des Prud'hommes.

Enfin, la société 19B S.A venant aux droits de l'actionnaire majoritaire au jour de l'assemblée générale du 24 février 2004, a déclaré une créance en compte courant de 31.226 K€. Cette créance est subordonnée au reste dupassif.

Pour l'ensemble de ces motifs, la Société estime fondée l'absence de comptabilisation de provision au titre de ce litige.

- Demande de PHRV visant à demander la nomination d'un expert de gestion

La société PHRV (Paris Hôtels Roissy Vaugirard SA), actionnaire minoritaire détenant plus de 5 % du capital social et des droits de vote d'ACANTHE DEVELOPPEMENT a assigné la Société le 15 novembre 2011 aux fins de désignation d'un expert de gestion. Elle s'interrogeait sur le prix de vente de trois biens immobiliers réalisées par ACANTHE DEVELOPPEMENT et situés dans le 8^{ème} arrondissement de Paris ainsi que sur l'opportunité de l'acquisition d'une société Alliance 95. Sur la cession des trois biens immobiliers, la société PHRV affirmait que les motivations de l'opportunité de vente étaient douteuses et que les prix de vente étaient inférieurs à ceux du marché. De son côté, ACANTHE DEVELOPPEMENT s'est opposée fermement à ces arguments, a communiqué l'ensemble des documents utiles à la procédure (expertise, contrats de vente).

Par ordonnance du 26 janvier 2012, le Tribunal de Commerce de Paris a suivi l'argumentation d'ACANTHE DEVELOPPEMENT, et a débouté la société PHRV de ses demandes et l'a condamnée à payer à ACANTHE DEVELOPPEMENT la somme de 5.000 € au titre de l'article 700 du code de procédure civile ainsi qu'aux dépens.

Par déclaration d'appel du 23 février 2012, la société PHRV a interjeté appel de l'ordonnance du 26 janvier 2012.

Note 7. Autres Informations

La société emploie trois salariés au 31 décembre 2011.

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

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

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

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

(En milliers d'euros)

Libellés	au 31/12/10	déficits de l'année	Imputation sur l'année - Carry-back-	au 31/12/11
Déficits ordinaires	-	13 412		13 412
Moins values à LT	-	-	-	-
Totaux	-	13 412	-	13 412

Ventilation du résultat de l'exercice entre résultat courant et résultat exceptionnel

(En milliers d'euros)

Produits	2011	IFA	IS à 33,33%	IS à 16,50%	Total
Résultat d'exploitation	-1 638				-1 638
Opérations en commun	0				0
Résultat financier	77				77
Résultat exceptionnel	-8 022	0			-8 022
IS	0	0			0
Totaux	-9 584	0	0	0	-9 584



Comptes consolidés 2011



ACANTHE DEVELOPPEMENT

ACANTHE DEVELOPPEMENT - Comptes Consolidés
Comptes au 31/12/2011
BILAN CONSOLIDES COMPARES

(milliers d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Actif		
Immeubles de placement	253 552	364 480
Actifs corporels	6 130	6 096
Ecart d'acquisition		
Actifs incorporels	2	4
Actifs financiers	7 608	7 421
Total actifs non courants	267 292	378 001
Stocks d'immeubles	10	25
Clients et comptes rattachés	2 556	4 530
Autres créances	14 789	15 703
Autres actifs courants	64	94
Actifs financiers courants	1 362	2 193
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 754	21 953
Total actifs courants	20 534	44 499
TOTAL ACTIF	287 827	422 500
(milliers d'euros)		
	31/12/2011	31/12/2010
Passif		
Capital	16 416	41 721
Réserves	173 292	255 918
Résultat net consolidé	(1 087)	(292)
Total Capitaux Propres, part du groupe	188 622	297 348
Réserves Intérêts minoritaires	8 153	8 022
Résultat Intérêts minoritaires	164	111
Total Capitaux Propres	196 939	305 481
Passifs financiers non courants	75 492	87 736
Provisions pour risques et charges	4 101	56
Impôts différés passifs	-	-
Total des dettes non courantes	79 593	87 793
Passifs financiers courants	3 171	20 234
Dépôts et Cautionnement	1 957	3 056
Fournisseurs	2 876	2 457
Dette fiscales et sociales	2 713	2 501
Autres dettes	578	829
Autres passifs courants		150
Total des dettes courantes	11 295	29 226
Total dettes	90 888	117 019
TOTAL PASSIF	287 827	422 500

ACANTHE DEVELOPPEMENT - Comptes Consolidés		
Comptes au 31/12/2011		
	retraité des activités cédées	retraité des activités cédées
COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDES COMPARES		
(milliers d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Loyers	8 052	11 400
Charges locatives refacturées	1 916	1 944
Charges locatives globales	(3 402)	(4 090)
Revenus nets de nos immeubles	6 567	9 254
Revenus de la promotion immobilière		6 405
Charges de la promotion immobilière		(100)
Variation de stocks d'immeubles		(6 231)
Revenus nets de la promotion immobilière		74
Revenus des autres activités		
Frais de personnel	(2 489)	(3 397)
Autres frais généraux	(2 607)	(2 777)
Autres produits et autres charges	312	(6)
Variation de valeur des immeubles de placement	7 059	790
Dotations aux autres amortissements et provisions	(4 241)	(827)
Reprises aux autres amortissements et provisions	168	179
Résultat opérationnel avant cession	4 769	3 290
Résultat de cession d'immeubles de placement	(384)	(251)
Résultat opérationnel	4 385	3 040
- Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	(3 610)	13
- Coût de l'endettement financier brut	(4 100)	(4 282)
Coût de l'endettement financier net	(7 711)	(4 269)
Autres produits et charges financiers	558	963
Résultat avant impôts	(2 768)	(267)
Impôt sur les résultats	(64)	(127)
Résultat net d'impôt des activités cédées	1 909	213
Résultat net	(923)	(181)
Intérêts minoritaires	164	111
Résultat net part du groupe	(1 087)	(292)
Résultat par action		
Résultat de base par action (en €)	-0.010	-0.003
Résultat dilué par action (en €)	-0.010	-0.003
Résultat par action des activités poursuivies		
Résultat de base par action (en €)	-0.028	-0.005
Résultat dilué par action (en €)	-0.028	-0.005
Autres éléments du résultat global		
Résultat net	(923)	(181)
Réévaluation des actif financiers disponibles à la vente	(246)	2
Réévaluations des immobilisations	133	(196)
Impôts		
Total des gains et des pertes comptabilisés en capitaux propres	(113)	(195)
Résultat Global	(1 036)	(375)
(Résultat net et gains et pertes comptabilisés en capitaux propres)		
Résultat global - part groupe	(1 200)	(486)
Résultat global - part des minoritaires	164	111

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	Part du groupe					Capitaux propres part des minoritaires	Total capitaux propres
	Capital	Réserves liées au capital	Titres auto détenus	Réserves et résultats consolidés	Capitaux propres part groupe		
Capitaux propres au 31/12/09	38 247	26 822	-19 479	255 794	301 385	7 845	309 230
Opérations sur capital	1	4			5		5
Transactions fondés sur des actions		2 338			2 338		2 338
Opérations sur titres auto détenus			-2 157		-2 157		-2 157
Dividendes (paiements et réinvestissements)	3 473	7 003		-13 959	-3 483	177	-3 306
Résultat net de l'exercice				-292	-292	111	-181
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres				-195	-195		-195
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	0	0	0	-487	-487	111	-376
Variation de périmètre				-254	-254		-254
Capitaux propres au 31/12/10	41 721	36 167	-21 636	241 094	297 347	8 133	305 480
Opérations sur capital (1)	778	9 054			9 832		9 832
Réduction de capital	-26 722	26 722			0		0
Transactions fondés sur des actions (2)		1 182	0		1 182		1 182
Opérations sur titres auto détenus (3)			10 044	-13 519	-3 475		-3 475
Dividendes <i>réinvestissement en actions</i>	638	4 294			4 932		4 932
Dividendes				-119 934	-119 934		-119 934
Ecart de conversion (4)				162	162	20	182
Résultat net de l'exercice				-1 087	-1 087	164	-923
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (5)				-113	-113		-113
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	0	0	0	-1 200	-1 200	164	-1 036
Variation de périmètre (6)				-226	-226		-226
Capitaux propres au 31/12/2011	16 415	77 419	-11 592	106 377	188 622	8 317	196 939

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

(2) Impact du plan d'actions gratuites et des résultats de cession dégagés pour sa mise en œuvre

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

(4) Ecart de change sur la société Hillgrove Investements Group, entrée et sortie dans le périmètre en cours de période

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

(6) Correction de la répartition des intérêts minoritaires dans la société Sogeb après l'annulation judiciaire d'une augmentation de capital, non souscrite par les minoritaire

TABLEAU DE VARIATION DE LA TRESORERIE (K euros)

		31/12/2011	31/12/2010
Flux de trésorerie liés à l'activité			
Résultat net consolidé		(923)	(181)
<u>Elimination des charges et des produits sans incidence sur la trésorerie</u>			
Amortissements et provisions		4 003	(70)
Variation de juste valeur sur les immeubles		(10 476)	(1 519)
Actions gratuites et stock options		(6 848)	2 338
Autres retraitements IFRS		(1 145)	(440)
Autres charges et produits non décaissés			
Plus values/moins values de cession		281	843
Incidence des variations de périmètre		(1 186)	(124)
Badwill			
Quote part dans le résultat des sociétés mises en équivalence			
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt		(16 294)	847
Coût de l'endettement net		(4 811)	(5 056)
Charge d'impôt (y compris impôts différés)			
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	A	(11 483)	5 903
Impôts versés	B		
Variation du BFR liée à l'activité (Cf. commentaires (1) ci-dessous)	D	(4 014)	1 323
Variation du BFR liée aux activités cédées		(5 594)	(519)
Flux net de trésorerie généré par l'activité	E=A+B+C+D	(21 091)	6 707
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations		(5 494)	(13 636)
Cessions d'immobilisations		78 596	45 947
Acquisitions d'immobilisations financières		(6 303)	(869)
Remboursement d'immobilisations financières			180
Incidence des variations de périmètre (autres que les activités abandonnées)		102	(21 710)
Variation des prêts et des avances consenties			
Autres flux liés aux opérations d'investissement			
Variation de trésorerie d'investissement des activités cédées		(9 456)	3 146
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	F	57 445	13 058
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
Augmentation de capital			5
Versées par les actionnaires de la société mère		14 765	
Versées par les minoritaires des sociétés intégrées			
Dividendes versés		(51 262)	(3 305)
Acquisition ou cession de titres d'autocontrôle		2 733	(2 157)
Encaissements liés aux nouveaux emprunts		15 000	
Remboursements d'emprunts		(13 965)	(12 604)
Intérêts nets versés		(4 811)	(4 740)
Incidence des variations de périmètre			
Autres flux liés aux opérations de financement		(899)	
Variation de trésorerie de financement des activités cédées		(1 909)	(3 125)
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	G	(40 349)	(25 927)
Variation de trésorerie nette	E+F+G	(3 995)	(6 161)
Variation de trésorerie nette		(3 995)	(6 161)
Trésorerie d'ouverture			
Disponibilités à l'actif		3 035	2 647
Découverts bancaires		(16 204)	(359)
VMP		18 918	9 622
		5 749	11 910
Trésorerie de clôture			
Disponibilités à l'actif		677	3 034
Découverts bancaires		0	(16 203)
VMP (1)		1 077	18 918
		1 754	5 749



Annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2011



ACANTHE DEVELOPPEMENT

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2011

SOMMAIRE

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2011	1
SOMMAIRE.....	1
Note 1. Faits caractéristiques de l'exercice.....	4
1.1. Restructuration de l'activité immobilière	4
1.2. Distribution de dividendes	8
1.3. Variations du capital	9
1.4. Levées d'option d'achat.....	9
Note 2. Principes et méthodes comptables.....	10
2.1. Principes de préparation des Etats Financiers	10
2.2. Recours à des estimations	11
2.3. Méthodes de consolidation	11
2.4. Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités cédées	12
2.5. Immeubles de placement	12
2.6. Actifs corporels et incorporels.....	14
2.6.1. Immeubles n'entrant pas dans la catégorie « immeubles de placement ».....	14
2.6.2. Incorporels, et autres actifs corporels	15
2.7. Contrats de location	15
2.7.1. Contrats de location financement	15
2.7.2. Contrats de location simple	15
2.8. Stocks d'immeubles.....	15
2.9. Coûts d'emprunt	16
2.10. Dépréciation d'actifs.....	16
2.11. Actifs financiers.....	16
2.11.1. Actifs financiers détenus à des fins de transaction	16
2.11.2. Placements détenus jusqu'à leur échéance	17
2.11.3. Les prêts et créances	17
2.11.4. Les actifs financiers disponibles à la vente.....	17
2.11.5. Actions propres	18
2.11.6. Trésorerie et équivalents de trésorerie	18
2.11.7. Instruments financiers dérivés	18
2.12. Passifs financiers	18
2.13. Provisions	19
2.14. Impôt sur les résultats	19
2.15. Avantages au personnel	19
2.16. Rémunérations en actions	20
2.17. Résultat par action	20
2.18. Revenus des immeubles.....	20
2.19. Résultat de cession des immeubles de placement.....	20
2.20. Secteurs opérationnels	21
Note 3. Périmètre de consolidation	22
3.1. Liste des sociétés consolidées.....	22
3.2. Evolution du périmètre	22
3.2.1. Cession des sociétés SCI CANDIDE, SC DFLI, SCI LES MEUNIERS.....	23
3.2.2. Cession de la société La FRASSIENNE	23
3.2.3. Acquisition de la Société KENTANA.....	23
3.2.4. Acquisition de la Société FIPP et restructuration de l'activité immobilière	23
3.3. Organigramme	24

Note 4.	Notes annexes : bilan.....	26
4.1.	Actifs non courants non financiers	26
4.1.1.	Variation de la valeur des immeubles de placements.....	26
4.1.2.	Variation de la valeur brute des actifs corporels hors immeubles de placement.....	27
4.1.3.	Variation des amortissements et provisions sur les actifs corporels hors immeubles de placement.....	28
4.1.4.	Variation des valeurs nettes d'immobilisations incorporelles	29
4.2.	Stocks d'immeubles.....	29
4.3.	Actifs financiers.....	30
4.3.1.	Actifs financiers non courants	30
4.3.2.	Clients et comptes rattachés et autres créances	32
4.3.3.	Actifs financiers courants	33
4.3.4.	Trésorerie et équivalents de trésorerie	34
4.3.5.	Juste valeur des actifs financiers.....	34
4.4.	Capitaux propres.....	34
4.4.1.	Description de la structure du capital	35
4.4.2.	L'information sur les pactes d'actionnaires.....	35
4.4.3.	L'information spécifique lorsque la Société est contrôlée	36
4.4.4.	Augmentations et diminutions de capital de l'exercice.....	36
4.4.5.	Distributions	36
4.4.6.	Païement fondé sur des actions.....	36
4.4.7.	Intérêts minoritaires	37
4.5.	Provision pour risques et charges	37
4.6.	Passifs financiers	37
4.6.1.	Détail des passifs financiers courants et non courants.....	37
4.6.2.	Juste valeur des passifs financiers	39
4.7.	Echéancier des dettes	40
Note 5.	Notes annexes : compte de résultat	42
5.1.	Revenus nets des immeubles	42
5.2.	Revenus nets de la promotion immobilière	42
5.3.	Résultat opérationnel	43
5.4.	Résultat net	44
5.5.	Résultat de cession des immeubles de placement.....	44
5.6.	Vérification de la charge d'impôt	45
5.7.	Résultat des activités cédées	46
Note 6.	Secteurs opérationnels	47
Note 7.	Engagements hors bilan.....	54
7.1.	Engagements hors bilan liés au périmètre du groupe consolidé.....	54
7.1.1.	Engagements donnés	54
7.1.2.	Engagements reçus	54
7.2.	Engagements hors bilan liés aux opérations de financement	54
7.2.1.	Engagements donnés	54
7.2.2.	Engagements reçus	56
7.3.	Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles du groupe.....	56
7.3.1.	Engagements donnés	56
7.3.2.	Engagements reçus	56
Note 8.	Exposition aux risques.....	57
Note 9.	Autres informations.....	57
9.1.	Actif net réévalué.....	57
9.2.	Situation fiscale	61
9.3.	Litiges	61

9.3.1. Litiges Fiscaux.....	61
9.3.2. Actions du minoritaire de SOGEB	63
9.3.3. Litiges immobiliers	64
9.3.4. Autres Litiges.....	64
9.4. Entités ad hoc.....	69
9.5. Parties liées	69
9.6. Effectifs.....	72
9.7. Rémunérations	72
9.8. Rémunération en Actions	72
9.8.1. Méthodes d'évaluation des actions gratuites et des options de souscription ou d'achat d'actions.....	73
9.8.2. Valorisation des options de souscription ou d'achat d'actions et actions gratuites.....	74
9.9. Provision retraite.....	74
9.10. Résultat par action	75
9.11. Informations relatives aux locations au 31 décembre 2011.....	75
9.12. Faits caractéristiques intervenus depuis le 31 décembre 2011	76

Note 1. Faits caractéristiques de l'exercice

Informations générales

ACANTHE DEVELOPPEMENT est une Société Anonyme à Conseil d'Administration, régie par le droit français, au capital de 16.416.399 €, dont le siège social est au 2 rue de Bassano – 75116 PARIS, et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro 735 620 205. Les actions ACANTHE DEVELOPPEMENT sont cotées sur Euronext Paris de NYSE Euronext (compartiment C, ISIN FR 0000064602).

1.1. Restructuration de l'activité immobilière

Au cours de l'exercice, le groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT a accru sa spécialisation dans l'immobilier QCA (Quartier Central d'Affaires) en faisant l'apport de ses biens immobiliers sis en banlieue parisienne, à l'étranger et à la montagne à la société FIPP, cotée à Paris sur le marché NYSE Euronext, compartiment C et acquise durant l'exercice.

a) Acquisition de la société FIPP

La société ALCATEL-LUCENT et trois actionnaires minoritaires, ont cédé, par deux actes sous seing privé en date du 7 juin 2011, à la société ACANTHE DEVELOPPEMENT et à trois de ses filiales (VELO, BALDAVINE SA, BRUXYS) 85,4% du capital social de la société FIPP, soit 92.795 actions au prix unitaire de 13,72 €.

Par cette acquisition, la société ACANTHE DEVELOPPEMENT a pris le contrôle de la société. Elle a ensuite déposé une Offre Publique d'Achat Simplifiée (OPAS) visant le solde des actions non encore détenues dans le capital de la société FIPP, au prix unitaire de 13,72 €. L'OPAS s'est déroulée du 22 juillet au 4 août 2011 et s'est traduite par l'acquisition sur le marché de 8.116 actions supplémentaires, soit un accroissement du pourcentage d'intérêt de 7,48%.

Le groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT détenait alors 100.911 actions sur un total de 108.648 soit un pourcentage de détention de 92,88%.

b) Apports à FIPP

Dans l'Offre Publique d'Achat Simplifiée (OPAS), le groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT avait fait part de son intention d'apporter à la société FIPP ses actifs immobiliers autres que ceux qu'elle détenait directement ou indirectement, dans le Quartier Central des Affaires et/ou dans les quartiers historiques de Paris.

Dans ce cadre, une requête a été déposée le 23 juin 2011 par le groupe devant le Président du Tribunal de Commerce de Paris aux fins de désignations de commissaires aux apports.

Par ordonnance du 27 juin, Messieurs Alain ABERGEL et Antoine LEGOUX ont été désignés en qualité de commissaires aux apports chargés d'apprécier la valeur de l'apport. Leur mission a ensuite été étendue par ordonnance du 5 août en vue d'apprécier également le rapport d'échange.

Le traité d'apport a été signé en date du 10 octobre 2011 suite à l'émission de leurs rapports.

Parallèlement, un Prospectus a été mis à la disposition du public par ACANTHE DEVELOPPEMENT à l'occasion i) de l'augmentation de capital par apport d'un ensemble de biens et droits immobiliers, de titres de participation et de placement, ainsi que de créances détenus par ACANTHE DEVELOPPEMENT et certaines de ses filiales à la société FIPP SA, et de l'admission des actions nouvelles FIPP SA aux négociations sur le marché réglementé de NYSE EURONEXT PARIS, ainsi que ii) de l'offre au public d'actions FIPP en conséquence de l'attribution de ces actions nouvelles FIPP SA qui seraient détenues par ACANTHE DEVELOPPEMENT au profit des actionnaires d'ACANTHE DEVELOPPEMENT à titre de dividende. Ce prospectus a reçu en date du 3 novembre 2011 le visa n° 11-504 de l'Autorité des Marchés Financiers.

Les Apports se décomposent de la manière suivante :

Immeuble

Descriptif	Adresse de l'immeuble
Terrain	Rue Jean Bouin – Verdun AN91 Section BP n° Plan 49 (88a49ca) et 110 (38a56ca)

Titres de participation

Société	Nombre de parts/actions apportées	Pourcentage du capital apporté
SCI BRIAULX , au capital de 1.000 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 438 099 921	1.000	100 %
SCI LE ROUSSEAU , au capital de 1.524 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 412 883 472	100	100 %
SCI BRIHAM , au capital de 1.000 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 438 099 897	439.600	100 %
SCI LE VOLTAIRE , au capital de 3.566,16 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 412 883 670	234	100 %
FINANCE CONSULTING SA , de droit belge, au capital de 61.973,38 euros, immatriculée au Registre des Personnes Morales de Bruxelles sous le numéro 0452016337	2.500	100 %
SNC SAMRIF , au capital de 15.244,90 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 389 164 617	2.000	100 %
SAS ALLIANCE 1995 , au capital de 113.270,23 euros, immatriculée au RCS de Nanterre sous le numéro 402 509 269	9.380	100 %
SCI LE BREVENT , au capital de 1.524,49 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 415 254 663	100	100 %
SNC AXONNE , au capital de 1.000 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 478 748 866	1.000	100 %
SA KENTANA , de droit luxembourgeois, au capital de 31.000 Euros, immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B 109516	310	100%
SAS SFIF , au capital de 37.000 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 542 046 792	2.500	100%

SCI LES DAUPHINS , au capital de 1.524,49 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 415 254 473	100	100%
---	-----	------

Toutes les sociétés ont été apportées pour 100% de leur capital social ; trois d'entre elles –mêmes ont des titres de participation assurant le contrôle d'une filiale :

Filiales mères d'une sous filiale	Dénomination	Immatriculation de la sous filiale
AXONNE	SC ADEL	RCS de Paris n°410.347.538
KENTANA	SA HILLGROVE INVEST. GROUP	RCS de Luxembourg n° B161514
FINANCE CONSULTING	SA TRENUBEL	RCS de Luxembourg n° B48444

Les sociétés apportées directement ou indirectement détiennent les biens immobiliers suivants :

Sociétés Propriétaires	IMMEUBLES				
	NOM	Localisation	Co de Postal	Ville	Nature du bien
SCI BRIAULX	Résid. des Arcs (Le Varel, Bat. A1 et A2)	74000	Arcs 2000	Hotel	15 234
SCI LE ROUSSEAU	Le Rousseau - allée JJ Rousseau	77000	Lognes	Bureau	2 697
SCI BRIHAM	Hôtel du parc des expositions	92000	Vanves	Hotel	2 250
SCI LE VOLTAIRE	Le Voltaire - allée Voltaire	77000	Lognes	Bureau	2 697
FINANCE CONSULTING	Avenue Delleur 18	B	Bruxelles	Bureau	3 043
SAMRIF	Centre Clos la Garenne	94000	Fresnes	Bureau/Commerce	4 825
ALLIANCE 1995	Chalet Route du Planay	74120	Megève	Habitation	939
SCI LE BREVENT	Caves et réserves Res La Foret	74300	Flaine	Caves et Réserves	113
SCI LE BREVENT	Hôtel Aujon	74300	Flaine	Hotel	6 347
SCI LE BREVENT	Hôtel Le Totem	74300	Flaine	Hotel	4 967
ADEL	88, Bd de Courcelles	75008	Paris	Bureau commercial	428
HILLGROVE INVEST.GROUP	50, Charles Street	GB	Londres	Habitation	505
SFIF	Terrain Villeneuve d'Asq	59491	Villeneuve D'Ascq	Terrain	
SCI LES DAUPHINS	Les Dauphins	01000	Ferney-Voltaire	Bureau/Commerce	769
					44 814

NB : Les biens immobiliers de la société LE BREVENT avaient fait l'objet d'un apport interne à leur juste valeur par la société VENUS au cours de l'exercice et antérieurement à la présente restructuration.

Créances et comptes courants d'associés

Créance et Comptes Courants d'associés	
Compte courant/créance détenu(e) par VENUS dans ADT SIIC	5.652 K€
Compte courant/créance détenu(e) par VENUS dans SCI BRIAULX (apportée à 100%)	1.519 K€
Compte courant/créance détenu(e) par VENUS dans FINANCE CONSULTING SA (apportée à 100%)	7.441 K€
Compte courant/créance détenu(e) par VENUS dans SCI BRIHAM (apportée à 100%)	1.340 K€
Compte courant/créance détenu(e) par VENUS dans SAMRIF SNC (apportée à 100%)	2.008 K€
Compte courant/créance détenu(e) par VENUS dans SCI Le ROUSSEAU (apportée à 100%)	1.404 K€

Compte courant/créance détenu(e) par VENUS dans SCI LE VOLTAIRE (apportée à 100%)	72 K€
Compte courant/créance détenu(e) par VENUS dans AXONNE SNC (apportée à 100%)	1.777 K€
Compte courant/créance détenu(e) par VENUS dans ALLIANCE 1995 (apportée à 100%)	(15.274) K€
Compte courant/créance détenu(e) par VENUS dans SFIF (apportée à 100%)	(2.284) K€
Compte courant/créance détenu(e) par SOGEB dans KENTANA SA (apportée à 100%)	7.506 K€
TOTAL	11.162 K€

Titres de placement

Société apporteuse : FINPLAT	Nombre de parts/actions apportées	Pourcentage du capital apporté
ORCO PROPERTY GROUP (code ISIN LU0122624777)	300.000	2%

En rémunération des apports d'une valeur réelle de 71.566.294 €, 119.972.650 actions nouvelles ont été émises et attribuées aux sociétés apporteuses à savoir ACANTHE DEVELOPPEMENT, BALDAVINE, VENUS, SOGEB et FINPLAT de la manière suivante :

% de détention de FIPP après l'opération	nombre au 13/09/11	nombre au 20/10/11	Montant apport en valeur réelle	nombre après apports	En %
ACANTHE	89 170	2 057 396	300 000	2 560 311	2.09%
SOGEB	0	0	7 575 937	12 700 186	10.37%
VENUS	0	0	61 413 340	102 952 391	84.06%
FINPLAT	0	0	1 362 000	2 283 236	1.86%
BALDAVINE	3 741	86 043	915 018	1 619 965	1.32%
BRUXYS	4 000	92 000	0	92 000	0.08%
VELO	4 000	92 000	0	92 000	0.08%
Sous Total	100 911	2 327 439	71 566 295	122 300 089	99.85%
Minoritaires	7 737	171 465	0	171 465	0.15%
Total	108 648	2 498 904	71 566 295	122 471 554	100.00%

c) Sortie de périmètre de FIPP

Les actions FIPP reçues en rémunération des apports, ont ensuite fait l'objet d'un reclassement total par les filiales au sein de la maison-mère ACANTHE DEVELOPPEMENT puis d'une distribution par la société ACANTHE DEVELOPPEMENT à ses actionnaires au titre de dividende, (cf. § 1.2).

La distribution s'est faite sur la base d'une évaluation de l'action FIPP à 0,60 € (évaluation issue des apports) et, d'une action distribuée pour une action ACANTHE DEVELOPPEMENT détenue. De par

cette distribution, le groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT a perdu, à la date de mise en paiement du dividende, le contrôle de la société FIPP en ne conservant qu'une participation à hauteur de 1,20% et entraînant la déconsolidation de la société FIPP et de toutes les sociétés apportées.

1.2. Distribution de dividendes

En date du 15 avril 2011, le Conseil d'administration a décidé, sous réserve de la certification par les Commissaires aux Comptes du bilan provisoire établi le 1^{er} avril 2011 relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, de distribuer un acompte sur dividendes de 15.454.908,70 euros.

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

En date du 23 mai 2011, le Conseil d'Administration, compte tenu de la certification par les Commissaires aux Comptes du bilan établi le 27 avril 2011 relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, a décidé que le détachement du coupon serait fixé au 26 mai 2011 et que le paiement de l'acompte sur dividendes d'un montant de 15.454.908,70 euros, soit un dividende de 0,14 euro par action existant au 31 décembre 2010, interviendrait le 31 mai 2011.

En date du 30 juin 2011, lors de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle et Extraordinaire, il a été proposé d'affecter, à titre de dividende, une somme de 0,47 € par action existant au 31 décembre 2010.

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

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

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

Bénéfice de l'exercice clos le 31 décembre 2010 :	226.190.289,04 €
Affectation au compte de réserve légale :	292.106,48 €
Report à nouveau créditeur au 31 décembre 2009 :	17.244,15 €

Soit un bénéfice distribuable de 225.915.426,71 €

Dont l'affectation est la suivante :

Aux actions à titre de dividende	51.884.336,35 €
Le solde, au poste «report à nouveau»	174.031.090,36 €

L'Assemblée Générale a donc décidé que chacune des 110.392.205 actions composant le capital social au 31 décembre 2010 recevrait un dividende de 0,47 € par action qui est éligible à la réfaction de 40% mentionnée à l'article 158-3-2° du Code Général des Impôts.

Il a été rappelé qu'aux termes d'une décision du Conseil d'Administration en date du 15 avril 2011, il avait été décidé du paiement d'un acompte de 15.454.908,70 euros, soit 0,14 euro par action, de sorte qu'il reste à verser aux actionnaires un solde de dividendes de 36.429.427,65 euros, soit 0,33 euro par action existant au 31 décembre 2010.

L'Assemblée Générale a proposé de permettre à chaque actionnaire d'opter entre le paiement 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. Le prix de l'action pour le réinvestissement est de 1,05 €.

En date du 29 septembre 2011, le Conseil d'Administration a constaté que 16.747.099 coupons sur les 110.392.205 coupons adressés aux porteurs des actions composant le capital social à la date du 31 décembre 2010 ont opté pour le réinvestissement du dividende.

Enfin, afin de respecter ses obligations de distribution résultant du régime SIIC et conformément à ce qui avait été annoncé lors de l'Assemblée Générale du 30 juin 2011, l'Assemblée Générale Ordinaire du 23 novembre 2011 a décidé une distribution exceptionnelle en nature prenant la forme de l'attribution d'actions FIPP aux actionnaires d'ACANTHE DEVELOPPEMENT, à raison d'une action FIPP pour une action ACANTHE DEVELOPPEMENT.

Elle a aussi décidé que « pour les besoins de la présente décision, les actions FIPP ainsi attribuées seront évaluées à 0,60 € l'action, soit, la valeur retenue de l'action FIPP dans le calcul de la rémunération des apports intervenus le 10 novembre 2011, dont le caractère équitable a été attesté par les commissaires aux apports dans leur rapport sur les apports d'actifs qu'ils ont émis le 10 octobre 2011 et que la somme ainsi distribuée, soit le produit du nombre d'actions FIPP attribuées multiplié par 0,60 € sera prélevé en totalité sur le compte « report à nouveau » ».

La mise en paiement de ce dividende a été effectuée le 28 novembre 2011.

1.3. Variations du capital

Le capital social a connu les variations suivantes :

- Une augmentation de 778.397 € par la création de 5727.513 actions nouvelles, consécutivement à l'exercice de 184.362.375 BSA (code ISIN FR 0000346975 échéance 31 octobre 2011) sur la base de conversion de 75 BSA pour 2,33 actions nouvelles.
- Une réduction de capital de 26.721.597 € opérée par une réduction du pair de chaque action, décidée par l'Assemblée Générale Annuelle Ordinaire et Extraordinaire du 30 juin 2011, devenue effective suite au Conseil d'administration du 1^{er} août 2011 ayant constaté l'absence d'opposition des créanciers dans le délai imparti de 20 jours.
- Une augmentation de 638.241,33 € par la création de 4.697.152 actions nouvelles à la suite du réinvestissement de 16.747.099 coupons sur les 110.392.205 coupons adressés aux porteurs des actions composant le capital social à la date du 31 décembre 2010.
- Une augmentation au titre de l'arrondissement du capital social par incorporation d'une prime de 0,67 € prélevée sur le poste « prime d'émission ».

Il résulte de ces différentes opérations au 31 décembre 2011 un capital social de 16.416.399 € divisé en 120.816.870 actions.

1.4. Levées d'option d'achat

Au cours de l'exercice M Alain DUMENIL a exercé la levée de 5.040.000 options d'achat sur le total de 9.936.436 options qui lui avaient été attribuées par la décision du Conseil d'Administration du 28 août 2009, autorisé par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 21 mars 2007.

Il avait été précisé par le Conseil d'Administration du 31 décembre 2009 que les options attribuées étaient prioritairement des options d'achat à concurrence du nombre d'actions détenues par la société, et des options de souscription pour le solde des options ne pouvant être servi par les actions détenues par la société. La totalité des options de la période ont été des options d'achat dont le prix d'exercice a été de 1,24 € par action conformément aux conditions d'attribution.

Note 2. Principes et méthodes comptables

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

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

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

Les comptes consolidés ont été arrêtés le 26 avril 2012 par le Conseil d'administration.

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

2.1. Principes de préparation des Etats Financiers

En application du règlement européen n°1606 / 2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés du Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT au 31 décembre 2011 (qui peuvent être consultés sur le site Internet du Groupe : www.acanthedeveloppement.com) ont été établis en conformité avec les normes comptables internationales telles qu'approuvées par l'Union européenne à la date de clôture de ces états financiers et qui sont d'application obligatoire à cette date (référentiel disponible sur http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm).

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

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes comptables internationales, y compris les normes suivantes, applicables à compter de l'ouverture de l'exercice :

- IAS 24 « Informations à fournir sur les parties liées »,
- IAS 24 R « Clarification de la définition et des exemptions partielles d'informations à fournir pour les entreprises contrôlées conjointement ou sous influence d'un Etat »,
- IAS 32 amendée « Classification des émissions de droits de souscription émis »,
- Amendement IFRIC 14 « Paiements d'avance dans le cadre d'une exigence de financement minimal »,
- IFRIC 19 : « Extinction des passif financiers au moyen d'instruments de capitaux propres »,
- IFRS 5 : « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées »,

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

- IFRS 7 amendée « informations à fournir dans le cas de transferts d'actifs financiers »,
- IAS 1 « présentation des autres éléments de résultat global »,
- IFRS 9 « instruments financiers »,
- IFRS 13 « évaluation de la juste valeur »,
- Amendements à IAS 19, à IFRS 1, à IAS 32, et à IAS 12.

Les états financiers présentés ne tiennent pas compte des projets de normes et interprétations qui ne sont encore, à la date de clôture, qu'à l'état d'exposés sondages à l'IASB (International Accounting Standards Board) et à l'IFRIC.

Le Groupe étudie actuellement les impacts éventuels sur les états financiers de ces nouvelles normes et interprétations.

2.2. Recours à des estimations

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

Les principales estimations significatives faites par le Groupe portent notamment sur :

- l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placements pour lesquels des expertises, ou des mises à jour d'expertises sont effectuées par des experts indépendants selon une approche multicritères, puis contrôlées par les dirigeants du Groupe ; de façon générale, ces évaluations reflètent les évolutions des différents paramètres utilisés : les loyers réels ou potentiels, le taux de rendement, le taux de vacances, la valeur de comparaison si disponible, les travaux à réaliser, etc. ...

Des appréciations particulières sont portées pour tenir compte des spécificités de certains biens d'exception.

- les instruments dérivés qui sont valorisés par les établissements bancaires émetteurs ;
- les engagements de retraite envers les salariés qui sont évalués conformément à la méthode des Unités de Crédit Projetées tel que requis par la norme IAS 19 selon un modèle développé par le Groupe ;
- les paiements fondés sur la base d'actions (stock-options, actions gratuites, ...) 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.

2.3. Méthodes de consolidation

Les filiales placées sous le contrôle exclusif du Groupe sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable sont consolidées selon la méthode de la mise en équivalence.

Au 31 décembre 2011, l'ensemble des entités incluses dans le périmètre de consolidation du Groupe est contrôlé exclusivement par ce dernier.

Toutes les sociétés du Groupe étant établies dans la zone Euro, leur intégration ne génère donc aucun écart de conversion.

Lorsque les méthodes comptables appliquées par des filiales ne sont pas conformes à celles retenues par le Groupe, les modifications nécessaires sont apportées aux comptes de ces entreprises afin de les rendre compatibles avec les principes comptables retenus par le Groupe tels que décrits en note 2.

Les comptes consolidés couvrent la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2011. L'ensemble des sociétés consolidées clôture leurs comptes à la date du 31 décembre.

2.4. Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités cédées

Conformément à la norme IFRS 5, les actifs ou groupe d'actifs détenus en vue de la vente et les activités cédées satisfont à une telle classification si leur valeur comptable est principalement recouvrée par une vente plutôt que par leur utilisation continue.

Cette condition est considérée comme remplie lorsque la vente est hautement probable et que l'actif est disponible en vue de la vente dans son état actuel ; par ailleurs la direction doit s'être engagé sur un plan de vente présentant un degré d'avancement suffisant, et la réalisation de la vente est attendue dans un délai de 12 mois à compter de la date de la classification de l'actif en tant que destiné à la vente.

Une entité doit évaluer un actif non courant classé comme détenu en vue de la vente au montant le plus bas entre sa valeur comptable et sa juste valeur diminuée des coûts de la vente. A compter de la date d'une telle classification, l'actif cesse d'être amorti.

Une activité abandonnée est une composante dont l'entité s'est séparée ou qui est classée comme détenue en vue de la vente, et :

- qui représente une ligne d'activité ou une région géographique principale et distincte,
- fait partie d'un plan unique et coordonné pour se séparer d'une ligne d'activité ou d'une région géographique principale et distincte,
ou
- est une filiale acquise exclusivement en vue de la revente.

Une entité doit, notamment, présenter un seul montant au compte de résultat comprenant le total :

- du profit ou de la perte après impôt des activités abandonnées (ou cédées dans notre cas) ;
- du profit ou de la perte après impôt comptabilisé(e) résultant de l'évaluation à la juste valeur diminuée des coûts de la vente, ou de la cession des actifs destinés à être cédés constituant l'activité cédée.

Ce montant doit faire l'objet d'une analyse détaillant notamment, les produits, les charges et le résultat avant impôt des activités cédées ; la charge d'impôt spécifique ; le résultat de cession de l'activité cédée. Le reclassement des activités cédées est effectué de manière rétrospective pour tous les exercices présentés.

Les flux de trésorerie nets de ces activités cédées sont également présentés dans des rubriques spécifiques au sein du tableau de flux de trésorerie, comprenant les flux générés par ces activités jusqu'à leur date de cession ainsi que la trésorerie hors impôts générés par leurs cessions, pour l'exercice en cours et l'exercice comparatif présenté. L'ensemble des activités apportées à FIPP a été traité selon cette norme IFRS 5.

2.5. Immeubles de placement

Selon la norme IAS 40 et ses amendements, un immeuble de placement est défini comme un bien immobilier détenu par le propriétaire ou par le preneur (dans le cadre d'un contrat de location-financement) pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou pour les deux à la fois par opposition à :

- l'utilisation de l'immeuble dans la production, la fourniture de biens ou de services ou à des fins administratives,
- la vente dans le cadre d'une activité ordinaire de transaction (marchands de biens).

La totalité du patrimoine du Groupe au 31 décembre 2011 entre dans la catégorie « immeubles de placement », à l'exception d'un plateau situé au 2 de rue Bassano à Paris occupé par le Groupe, soit 389 m² (15,35% de l'immeuble) classé en « Actifs corporels », et un lot restant sur le programme de vente à la découpe (rue de Rome à Paris) classés en « Stocks d'immeubles ».

Après leur comptabilisation initiale et selon la norme IAS 40, les immeubles de placement sont évalués :

- soit à la juste valeur (avec comptabilisation des variations de valeur en résultat),
- soit au coût selon les modalités prescrites par la norme IAS 16.

Lors du passage aux normes IFRS en 2005, le Groupe avait opté pour le modèle du coût conformément aux normes IAS 40 et IAS 16. Selon ce modèle, les immeubles étaient enregistrés au coût, intégrant les droits et frais, et faisaient l'objet d'un amortissement selon la méthode par composants, étant noté que la part du terrain était maintenue à 10% de la valeur de l'ensemble. Un test de dépréciation était effectué en fin d'exercice, afin de provisionner les pertes de valeur éventuelles, conformément à IAS 36.

Le Groupe ayant une politique de sélection exigeante de ses investissements, consistant à acquérir ou à garder uniquement des immeubles offrant une rentabilité sécurisée, 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 a pour impact l'enregistrement des variations de juste valeur en résultat.

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

Pour la détermination de la juste valeur au 31 décembre 2011, le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT a confié à des experts externes reconnus le soin d'actualiser les expertises de son patrimoine immobilier.

La société CB RICHARD ELLIS VALUATION évalue l'essentiel des biens. Deux expertises ont été réalisées par le Crédit Foncier Expertise eu égard à la spécificité des biens immobiliers concernés.

Ces évaluations ont été menées à la date d'évaluation du 31 décembre 2011, compte tenu des travaux restant à réaliser, de la commercialité à céder et de la situation locative des immeubles. Certains immeubles à usage principal de bureau sont vacants à la date d'évaluation. L'évaluateur a retenu une hypothèse de changement d'usage plus réaliste avec les conditions de marché actuelles et en ligne avec les localisations de ces immeubles.

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

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

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

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

La valeur vénale est déterminée en prenant en compte les travaux restants à réaliser, la commercialité à céder, la situation locative des locaux et des hypothèses raisonnables de revenus locatifs compte tenu des conditions de marché actuelles. Elle tient compte de la situation géographique, de la nature et de la qualité des immeubles, de la situation locative, notamment le taux d'occupation, la date de renouvellement des baux, et le niveau de charges relatif aux éventuelles clauses exorbitantes de droit commun :

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

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

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

Parmi ces déclinaisons ou variations des deux méthodes principales, deux approches d'analyse (méthode des cash flows actualisés ou vente en bloc et vente en lots) ont été plus particulièrement utilisées pour l'évaluation des immeubles de logements destinés à être cédés par lots.

Les méthodes par le revenu :

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

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

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

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

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

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

Les taux de rendement retenus pour les bureaux pour la partie QCA entre 5,1 et 5,6%.

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

2.6. Actifs corporels et incorporels

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

Conformément à la norme IAS 40§57a, qui exige le traitement des locaux administratifs utilisés par la société selon la méthode d'IAS 16, le plateau du 3^{ème} étage sis 2 rue de Bassano PARIS 16^{ème} est présenté au sein des actifs corporels. Toutefois, comme la norme IAS 16§36-37 en laisse la possibilité, les postes « Terrains » et « Constructions » sont évalués selon la méthode de la réévaluation, une expertise étant disponible à chaque arrêté de compte.

La variation de juste valeur, quant à elle, est constatée en « Réserves de réévaluation » dans les capitaux propres en cas de réévaluation, ou en moins du résultat, après épuisement sur la réserve de réévaluation en cas de perte de valeur du bien.

2.6.2. Incorporels, et autres actifs corporels

Les actifs corporels et incorporels à durée de vie définie sont comptabilisés à leur coût d'acquisition, diminué du cumul d'amortissements et des éventuelles pertes de valeur.

Les amortissements sont calculés selon le mode linéaire sur les durées d'utilité estimées des actifs suivantes :

- matériel de bureau, informatique : 3 ans
- matériel de transport : 5 ans
- logiciels : 3 ans

2.7. Contrats de location

2.7.1. Contrats de location financement

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

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

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

De tels contrats n'existent pas dans le Groupe

2.7.2. Contrats de location simple

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

2.8. Stocks d'immeubles

Les stocks sont évalués au plus faible de leur coût ou de leur valeur de réalisation. Le coût des stocks comprend tous les coûts d'acquisition, de transformation et les autres coûts encourus (y compris les coûts d'emprunt tels que décrits dans la note 2.9), pour amener ces stocks dans l'état où ils se trouvent.

A chaque clôture, un test de dépréciation est effectué, afin de s'assurer que la valeur nette de réalisation est bien supérieure à la valeur du stock. Cette valeur nette de réalisation est égale au prix de vente estimé des biens minoré de la commission de commercialisation et des travaux restant à effectuer.

Figurent au poste « stocks d'immeubles » les biens faisant l'objet de travaux de réhabilitation lourds avant leur mise sur le marché, ou les immeubles construits dans l'optique d'une vente en l'état futur d'achèvement.

2.9. Coûts d'emprunt

Les coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif qualifié sont comptabilisés dans le coût de cet actif, dès lors que la date de commencement pour leur incorporation est égale ou postérieure au 1^{er} janvier 2009.

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

2.10. Dépréciation d'actifs

Les autres actifs immobilisés sont soumis à un test de dépréciation à chaque fois qu'un indice de perte de valeur est identifié.

Le test de dépréciation consiste à comparer la valeur nette comptable de l'actif à sa valeur recouvrable, qui est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de cession et sa valeur d'utilité.

La valeur d'utilité correspond à la valeur actualisée des flux de trésorerie attendus de l'utilisation de l'actif (ou groupe d'actifs) et de son éventuelle cession.

La juste valeur diminuée des coûts de cession correspond au montant qui pourrait être obtenu de la vente de l'actif (ou groupe d'actifs), dans des conditions de concurrence normale, diminué des coûts directement liés à la cession.

Lorsque les tests effectués mettent en évidence une perte de valeur, celle-ci est comptabilisée afin que la valeur nette comptable de ces actifs n'excède pas leur valeur recouvrable.

2.11. Actifs financiers

Les actifs financiers sont classés dans l'une des sept catégories suivantes :

- actifs détenus à des fins de transactions;
- placements détenus jusqu'à l'échéance ;
- prêts et créances ;
- actifs disponibles à la vente ;
- actions propres
- trésorerie et équivalents de trésorerie ;
- instruments financiers dérivés.

Le Groupe détermine la classification des actifs financiers lors de leur comptabilisation initiale, en fonction de l'intention suivant laquelle ils ont été acquis.

2.11.1. Actifs financiers détenus à des fins de transaction

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

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

- un dérivé (à l'exception d'un dérivé qui est un instrument de couverture désigné et efficace).

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

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

2.11.2. Placements détenus jusqu'à leur échéance

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

- ceux que l'entité a désignés, lors de leur comptabilisation initiale, comme étant à la juste valeur par le biais du compte de résultat ;
- ceux que l'entité désigne comme disponibles à la vente ;
- ceux qui répondent à la définition de prêts et de créances.

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

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

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

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

2.11.3. Les prêts et créances

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif à l'exception de :

- ceux que l'entité a désignés, lors de leur comptabilisation initiale, comme étant à la juste valeur par le biais du compte de résultat ;
- ceux que l'entité, lors de leur comptabilisation initiale, désigne comme disponibles à la vente ;
- ceux pour lesquels le porteur peut ne pas recouvrer la quasi-totalité de son investissement initial, pour d'autres raisons que la détérioration du crédit, qui doivent être classés comme disponibles à la vente.

Les prêts et créances accordés sont évalués selon la méthode du coût historique (coût amorti) ou du taux d'intérêt effectif. Leur valeur au bilan comprend le capital restant dû, majoré des intérêts courus. Ils font l'objet de tests de valeur recouvrable, effectués dès l'apparition d'indices indiquant que celle-ci serait inférieure à la valeur au bilan de ces actifs et au minimum à chaque arrêté comptable. Lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur comptable, une perte de valeur est enregistrée en compte de résultat.

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

2.11.4. Les actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente sont les actifs financiers non dérivés qui ne font pas partie des

catégories précitées. Ces actifs sont inclus dans les actifs non courants sauf si le Groupe estime les vendre dans les 12 mois suivant la date de clôture.

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

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

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

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

2.11.5. Actions propres

Conformément à la norme IAS 32, tous les titres d'autocontrôle détenus par le Groupe sont enregistrés en diminution des capitaux propres pour leur coût d'acquisition. Les cessions ultérieures sont imputées directement en capitaux propres et ne donnent lieu à l'enregistrement d'aucun résultat.

Les actions propres ACANTHE DEVELOPPEMENT, sont par conséquent éliminées en contrepartie des capitaux propres.

2.11.6. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie regroupe les liquidités en comptes bancaires et les liquidités détenues en caisses. L'AMF précise dans sa recommandation n°2011-16 du 7 novembre 2011 les critères à remplir pour qu'un instrument financier puisse être qualifié d'équivalents de trésorerie. Ces derniers regroupent 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. Certains instruments ayant à l'origine une échéance plus lointaine, et qui prévoient des dispositions de sortie anticipée et de garantie de capital pourraient sous conditions être classés en équivalent de trésorerie. Les conditions sont l'existence, initialement prévue au contrat, d'option de sortie exerçables à tout moment ou au maximum tous les trois mois qui peuvent être exercées sans pénalité ni risque significatif de variation de valeur du montant de trésorerie reçu en remboursement et qu'il n'existe pas de risque de valeur lié au niveau de rémunération minimum acquise.

2.11.7. Instruments financiers dérivés

Le Groupe négocie des instruments financiers dérivés afin de gérer et réduire son exposition aux risques de fluctuation des taux d'intérêts. Ces instruments sont négociés auprès d'établissements de premier plan. La mise en œuvre d'une comptabilité de couverture requiert, selon la norme IAS 39, de démontrer et documenter l'efficacité de la relation de couverture lors de sa mise en place et tout au long de sa vie.

Le Groupe n'ayant pas documenté et démontré l'efficacité de la relation de couverture pour les instruments « en vie » aux 31 décembre 2010 et 2011, les variations de juste valeur desdits instruments sont comptabilisées en résultat financier.

La juste valeur est déterminée par l'établissement financier auprès duquel l'instrument financier a été contracté.

2.12. Passifs financiers

Les passifs financiers non dérivés ou non désignés comme étant à la juste valeur par le compte de résultat, ou non détenus à des fins de transaction sont évalués au coût amorti selon la méthode du Taux d'Intérêt Effectif (TIE). Les frais de souscription d'emprunts viennent en déduction des montants empruntés lors de la comptabilisation du passif financier, ils constituent ensuite une charge d'intérêt au fur et à mesure des remboursements.

2.13. Provisions

La norme IAS 37 précise qu'une provision est comptabilisée lorsque le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, et qu'il est probable qu'une sortie de ressource sans contrepartie au moins équivalente (au profit d'un tiers) représentative d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable. La provision est estimée en prenant en considération les hypothèses les plus probables à la date d'arrêté des comptes.

Si l'effet de la valeur temps est significatif, la provision est actualisée. Le taux d'actualisation utilisé pour déterminer la valeur actualisée reflète les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent et les risques inhérents à l'obligation. L'augmentation du montant de la provision résultant de l'actualisation est comptabilisée en charges financières.

2.14. Impôt sur les résultats

La société ACANTHE DEVELOPPEMENT et certaines de ses filiales ont opté en 2005 pour le régime fiscal des SIIC. De ce fait, le résultat relatif au secteur immobilier est exonéré d'impôt sur les sociétés, les autres éléments du résultat y restant soumis.

La charge d'impôt est égale à la somme de l'impôt courant et de l'impôt différé. L'impôt courant est l'impôt dû au titre de l'exercice.

Les impôts différés correspondent à l'ensemble des différences temporelles entre les résultats comptables et fiscaux apparaissant lorsque la valeur comptable d'un actif ou d'un passif est différente de sa valeur fiscale. Ces différences génèrent des actifs et passifs d'impôts qualifiés de différés, ceux-ci sont calculés selon la méthode du report variable.

2.15. Avantages au personnel

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

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

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

Ces avantages doivent faire l'objet de provisions.

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

Pour les régimes à prestations définies, les charges de retraite sont déterminées par un calcul actuariel, selon la méthode des unités de crédit projetées. Selon cette méthode, chaque période de service donne lieu à une unité supplémentaire de droits à prestations, et chacune de ces unités est évaluée séparément pour obtenir l'obligation finale.

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

- un taux d'actualisation,
- un taux d'inflation,

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

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

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

2.16. Rémunérations en actions

Des options d'achat et de souscription d'actions (plans de stocks-options) et des actions gratuites sont accordées aux dirigeants du Groupe. Conformément à la norme IFRS 2 « Paiements fondés sur des actions », ces options sont évaluées à leur juste valeur à la date d'octroi. Cette valeur est enregistrée en charges de personnel, linéairement sur la période d'acquisition des droits (période entre la date d'octroi et la date de maturité du plan) avec une contrepartie directe en capitaux propres.

A chaque date de clôture, le Groupe réexamine le nombre d'options susceptibles de devenir exerçables. Le cas échéant, l'impact de la révision des estimations est comptabilisé au compte de résultat en contrepartie d'un ajustement correspondant dans les capitaux propres.

2.17. Résultat par action

Conformément à la norme IAS 33, le résultat de base par action est obtenu en divisant le « Résultat - part du Groupe » par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.

Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation est calculé sur la base des différentes évolutions du capital social, corrigées, le cas échéant, des détentions par le Groupe de ses propres actions.

Le résultat dilué par action est calculé en divisant le « Résultat – Part du Groupe » par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation majoré de toutes les actions ordinaires potentiellement dilutives.

2.18. Revenus des immeubles

Les loyers sont comptabilisés de façon linéaire sur la durée du bail.

Les charges locatives refacturées et les charges locatives globales sont comptabilisées au fur et à mesure de leur engagement.

Les contrats de baux signés entre le groupe et ses locataires sont des contrats de location simple au sens de l'IAS 17. De manière générale, les baux comprennent une clause de reconduction de la période de location et des clauses de réindexation des loyers ainsi que les clauses généralement reprises dans ce type de contrat.

Les informations complémentaires à la norme IFRS 7 sont présentées dans la note 9.11.

Les revenus nets des immeubles comprennent l'ensemble des produits et des charges directement rattachés à l'exploitation des immeubles.

Le revenu net de la promotion est la différence entre le prix de vente et le coût de revient (charges de la promotion et variation de stock) des immeubles concernés par cette activité.

2.19. Résultat de cession des immeubles de placement

Le résultat de cession d'immeubles de placement est obtenu par différence entre, d'une part, le prix de vente et les reprises de dépréciation, et d'autre part, la valeur nette comptable consolidée augmentée des frais de cessions.

2.20. Secteurs opérationnels

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

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

Les secteurs opérationnels courant 2011 ont été les suivants :

- Bureaux,
- Commerce,
- Hôtels,
- Habitations.

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

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

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

Note 3. Périmètre de consolidation

3.1. Liste des sociétés consolidées

Société	2011			2010			
	% d'intérêts	% de contrôle	Méthode de consolidation	% d'intérêts	% de contrôle	Méthode de consolidation	
Société Mère							
SA	ACANTHE DEVELOPPEMENT						
Société en intégration globale							
SA	BALDAVINE	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SC	BASNO	97.34%	100%	IG	97.34%	100%	IG
SAS	BRUXYS	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SAS	CEDRIANE	97.34%	100%	IG	97.34%	100%	IG
SC	CHARRON	97.34%	100%	IG	97.34%	100%	IG
SC	CORDYLIERE	97.34%	100%	IG	97.34%	100%	IG
SA	FINPLAT	97.34%	100%	IG	97.34%	100%	IG
SC	FONCIERE DU 17 RUE FRANCOIS 1ER	97.34%	100%	IG	97.34%	100%	IG
SCI	FONCIERE DU ROCHER	97.34%	100%	IG	97.34%	100%	IG
SAS	FONCIERE ROMAINE	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SC	SCI FRANCOIS VII	97.34%	100%	IG	97.34%	100%	IG
SCI	LA PLANCHE BRULEE	100%	100%	IG	100%	100%	IG
EURL	LORGA	97.34%	100%	IG	97.34%	100%	IG
SNC	PONT BOISSIERE	97.34%	100%	IG	97.34%	100%	IG
SA	SAUMAN FINANCE	97.34%	100%	IG	97.34%	100%	IG
SAS	SIF DEVELOPPEMENT	97.34%	100%	IG	97.34%	100%	IG
SAS	SIN	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SC	SOGEB	88.89%	88.89%	IG	88.89%	88.89%	IG
SARL	SURBAK	97.34%	100%	IG	97.34%	100%	IG
SAS	VELO	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SNC	VENUS	97.34%	97.34%	IG	97.34%	97.34%	IG
EURL	VOLPAR	97.34%	100%	IG	97.34%	100%	IG
SCI	HALPYLLES	97.34%	100%	IG	97.34%	100%	IG
SCI	HOTEL AMELOT	100%	100%	IG	100%	100%	IG
SA	IMOGEST	100%	100%	IG	100%	100%	IG
Sorties du périmètre au cours de l'exercice							
SARL	LA FRASSIENNE	-	-	-	97.34%	100%	IG
SCI	LES MEUNIERES	-	-	-	97.34%	100%	IG
SC	DFLI	-	-	-	97.34%	100%	IG
SCI	CANDIDE	-	-	-	100%	100%	IG
SC	ADEL	-	-	-	97.34%	100%	IG
SAS	ALLIANCE 1995	-	-	-	97.34%	100%	IG
SNC	AXONNE	-	-	-	97.34%	100%	IG
SCI	BRIAULX	-	-	-	97.34%	100%	IG
SCI	BRIHAM	-	-	-	97.34%	100%	IG
SA	FINANCE CONSULTING	-	-	-	97.34%	100%	IG
SCI	LE BREVENT	-	-	-	97.34%	100%	IG
SC	SCI LE ROUSSEAU	-	-	-	97.34%	100%	IG
SIC	LE VOLTAIRE	-	-	-	97.34%	100%	IG
SCI	LES DAUPHINS	-	-	-	100%	100%	IG
SNC	SAMRIF	-	-	-	97.34%	100%	IG
SAS	SFIF	-	-	-	97.34%	100%	IG
SA	TRENUBEL	-	-	-	97.34%	100%	IG
Entrée et sorties du périmètre au cours de l'exercice							
SA	FIPP						
SA	KENTANA						
SA	HILLGROVE INVEST.GROUP						

IG = Consolidation par intégration globale

Le périmètre de consolidation comprend, au présent arrêté, 25 sociétés intégrées globalement dont 10 SCI.

3.2. Evolution du périmètre

Le périmètre de consolidation a connu les variations suivantes au cours de l'exercice :

- Cession des entités SCI CANDIDE, SCI DFLI, SCI LES MEUNIERES ;
- Cession de la société La FRASSIENNE ;
- Acquisition de la société KENTANA ;
- Acquisition de la société FIPP et restructuration de l'activité.

3.2.1. Cession des sociétés SCI CANDIDE, SC DFLI, SCI LES MEUNIERS

Les sociétés SCI CANDIDE, SC DFLI, SCI LES MEUNIERS ont été cédées au cours du premier semestre 2011 à leur valeur nette comptable sociale pour respectivement, 18 K€, 40 K€ et 45 K€.

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

3.2.2. Cession de la société La FRASSIENNE

En date du 22 août 2011 la totalité des titres et le compte courant de la société LA FRASSIENNE a été cédée à la société KOENIG FINANCE au prix de 740 K€ par voie d'échange contre 540.000 actions Acanthe Développement au cours de 1.37 €.

Préalablement à cette cession, il lui avait été fait apport par la société VENUS, à leur juste valeur (700 K€), des lots de copropriété de la résidence La Forêt (Flaine), à l'exception des caves et réserves, apportées quant à elles, à la société Le Brévent.

3.2.3. Acquisition de la Société KENTANA

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

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

La société KENTANA SA détenait à son actif, pour une valeur de 7.410 K€, 100% des titres de la société HILLGROVE INVESTMENTS GROUP SA, société de droit luxembourgeois, elle-même propriétaire d'un immeuble de prestige au 50, Charles Street à Londres d'une valeur de 9.000 KGBP, loué pour un loyer annuel de 228,8 KGBP et assorti d'un emprunt en principal de 2.450 KGBP.

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

3.2.4. Acquisition de la Société FIPP et restructuration de l'activité immobilière

Par deux protocoles en date du 7 juin 2011, la société ACANTHE DEVELOPPEMENT a acquis directement et indirectement 85,4% des titres de la société FIPP (Société Anonyme au capital social de 244.458 € immatriculée au RCS de PARIS sous le n° 542 047 212) au coût de 1.273 K€, financé sur fonds propres.

La société FIPP est cotée à Paris sur le marché NYSE Euronext PARIS, compartiment C (code ISIN FR0000038184).

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

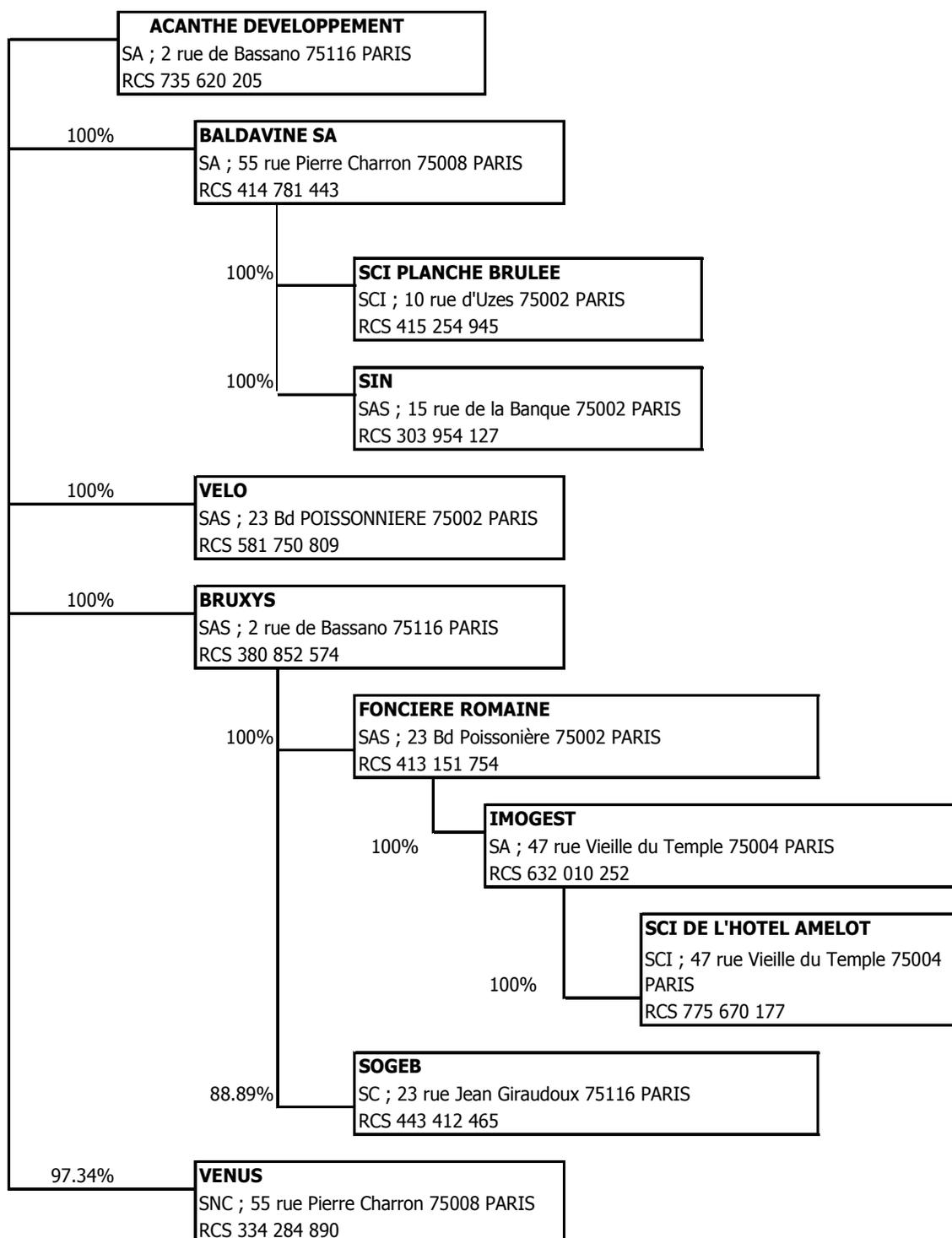
La différence entre le prix d'acquisition et la situation nette acquise a été analysée comme un écart d'acquisition de 1.151 K€ représentatif de la valeur de sa qualité de société cotée en bourse. Cet écart a été déprécié en totalité sur l'exercice.

Au cours du mois de juillet 2011, la société ACANTHE DEVELOPPEMENT a déposé une offre publique d'achat obligatoire simplifiée (OPAS) au prix de 13,72 € par action (soit le même prix que celui payé par action pour le bloc de contrôle) sur le solde du capital de la société FIPP. L'OPAS s'est traduite par le rachat sur le marché de 8.116 actions supplémentaires, représentatives de 7,48% du capital social de la société FIPP pour un montant de 111 K€ ; Ce complément d'acquisition a dégagé un écart d'acquisition de 101 K€ de même nature que celui du premier lot acquis.

Consécutivement à la distribution en nature des actions FIPP, reçues en rémunération des apports effectués par la société ACANTHE DEVELOPPEMENT et certaines de ses filiales (cf. §1.1b et 1.1c), le groupe a perdu le contrôle de la société FIPP ainsi que des sociétés dont les titres de participation ont été apportées (cf. listes §1.1b-titres de participation). Cependant, cette distribution d'actif non monétaire, faite par ACANTHE DEVELOPPEMENT à ses actionnaires, n'entraînant aucun changement de contrôle final (FIPP reste contrôlée in fine par les mêmes parties, RODRA INVESTISSEMENTS SCS, avant ou après distribution), elle est

expressément exclue du champ d'application d'IFRIC 17. Dès lors, le Groupe a décidé de comptabiliser la sortie des titres FIPP sur la base de l'évaluation retenue par l'Assemblée Générale du 23 novembre 2011 (0,60 € par action) qui a approuvé la distribution. Cette valeur correspond aux évaluations réalisées par les experts immobiliers externes à notre groupe, selon des bases et méthodes identiques à celles retenues dans nos comptes IFRS pour l'évaluation des immeubles de placement à la juste-valeur au 30 juin 2011. C'est cette valeur qui a également été retenue dans le cadre des opérations d'apports d'actifs à FIPP et validées par les commissaires aux apports nommés par le Tribunal de Commerce (rapport du 10 octobre 2011).

3.3. Organigramme



VENUS SNC ; 2 rue de Bassano 75116 PARIS RCS 334 284 890		
100%	SNC PONT BOISSIERE	SNC ; 55 rue Pierre Charron 75008 PARIS RCS 444 224 141
100%	SURBAK	SARL ; 26 rue d'Athènes 75009 PARIS RCS 428 634 802
	100%	FINPLAT SA ; 3 avenue Pasteur L2311 Luxembourg RCS B 46 611
	100%	CEDRIANE SAS; 2 rue de Bassano 75016 PARIS RCS 414 767 046
100%	SAUMAN FINANCE	SAS ; 18 avenue Delleur B 1170 WATERMAEL-BOITSFORT Belgique
100%	Société Civile CHARRON	SC ; 2 rue de Bassano 75016 PARIS RCS 410 384 879
100%	LORGA	EURL ; 7 rue de Surène 75008 PARIS RCS 428 668 511
100%	BASNO	SC ; 2 rue de Bassano 75008 PARIS RCS 399 349 984
	100%	FONCIERE DU ROCHER SCI ; 15 rue de la Banque 75002 RCS 447 589 021
100%	VOLPAR	EURL ; 26 rue d'Athènes 75009 PARIS RCS 428 668 164
100%	SIF DEVELOPPEMENT	SAS ; 23 Bd Poissonnière 75002 PARIS RCS 394 765 580
	100%	SCI CORDYLIERE SC ; 55 rue Pierre Charron 75008 RCS 437 864 960
100%	SCI FRANCOIS VII	SC ; 16 place du Gal De Gaulle 59000 LILLE RCS 447 566 027
100%	Foncière de 17 rue François 1er	SC ; 16 place du Gal De Gaulle 59000 LILLE RCS 447 748 371
100%	HALPYLLES	SCI ; 6 allée des Cyclades 74960 CRAN GEVRIER RCS 438 758 231

Note 4. Notes annexes : bilan

4.1. Actifs non courants non financiers

4.1.1. Variation de la valeur des immeubles de placements.

Au 31 décembre 2011 :

La valeur d'expertise hors droits au 31 décembre 2011 des immeubles de placement s'élève à 253.552 K€.

En K€	Valeur Nette Comptable 31/12/2010	Entrées (Nouvelles acquisitions) (1)	Entrées (dépenses immobilisées) (2)	Cessions (3)	Apports (4)	Variation de juste valeur retraité des activités cédées	Variation de juste valeur activités cédées	Autres variations (5)	Valeur au 31/12/2011
Immeubles de placement (IAS 40)	364 480	12 217	5 693	-64 213	-75 201	7 059	3 417	100	253 552

(1) Valeur d'entrée de l'immeuble détenu par la société HILLGROVE (cf. note 3.2.3).

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

- au 17 rue François 1er à Paris (8ème) pour 4.549 K€,
- au 21 Bd Poissonnière à Paris (2ème) pour 162 K€,
- au 23 Bd Poissonnière à Paris (2ème) pour 496 K€.

(3) Les cessions concernent les immeubles sis :

- 23, Bd Poissonnière et 10, rue d'Uzès à Paris 2^{ème},
- le lot détenu au 8 de la rue de Marignan à Paris 8^{ème},
- le lot détenu dans la tour Atlantique à la Défense (92),
- du dernier lot de la rue Le Marois à Paris 16ème,
- 7, rue des Guillemites à Paris 4^{ème},
- le lot détenu au 25, rue de La Boétie à Paris 8^{ème},
- 15-17 avenue Jean Jaurès à Ivry sur Seine,
- L'immeuble Planche Brulée à Fernay-Voltaire (01),
- Des lots détenus au 21, Bd Poissonnière à Paris 2^{ème},
- Des lots de la résidence La Forêt (Flaine) (à l'exception des caves et réserves apportées quant à elles à FIPP) ;
- Un parking au Centre d'Affaires PARIS NORD au Blanc Mesnil (93).

(4) les immeubles ayant fait l'objet d'un apport à la société FIPP sont détaillés à la note « 1.1.b)-actifs immobiliers apportés »

(5) Les autres variations recouvrent principalement l'écart de change sur l'immeuble situé à Londres au Royaume Uni.

Au 31 décembre 2010 :

La valeur d'expertise hors droits au 31 décembre 2010 des immeubles de placement s'élève à 364.480 K€.

En K€	Valeur Nette Comptable 31/12/2009	Entrées (Nouvelles acquisitions) (1)	Entrées (dépenses immobilisées) (2)	Entrées (Regroupement d'entreprises) (3)	valeur retraité des activités cédées	Variation de juste valeur activités cédées	Autres variations	Valeur au 31/12/2010
Immeubles de placement (IAS 40)	371 207	9 770	3 872	33 357	790	729		364 480

(1) Un immeuble de 930 m² sis au 24 rue Georges Bizet à Paris (16^{ème}) a été acquis pour 9.770 K€ (droits inclus) par la société BASNO ; cet immeuble est contigu au bien immobilier du 2 rue Bassano et représente une synergie évidente pour l'ensemble immobilier ainsi constitué.

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

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

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

- un bien sis à Megève, issu de la prise de contrôle de la société ALLIANCE 1995 (cf. § 3.2.1 de l'annexe des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010),
- un ensemble immobilier dans le quartier du Marais, Paris (4^{ème}), issu de la prise de contrôle de la société SOCIETE IMMOBILIERE ET DE GESTION - IMOGEST (cf. § 3.2.3 de l'annexe des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010).

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

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

Ainsi que des lots de copropriétés dans les immeubles sis :

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

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

Au 31 décembre 2011 :

En K€	Val. brute 31/12/2010	Acquisitions	Cessions	Variations de périmètre	Ecart de Réévaluation	Virement de poste à poste	Val. brute 31/12/2011
Terrains	647	-	-	-	13	-	660
Constructions & Agencements	5 830	-	-	-	116	-	5 946
Actifs corporels	294	33	-22	-6	-	-	299
TOTAL	6 771	33	-22	-6	129	-	6 905

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 6.064 K€ pour 2011, et trouve sa contrepartie en capitaux propres conformément à IAS 16§39.

Au 31 décembre 2010 :

En K€	Val. brute 31/12/2009	Acquisitions	Cessions	Variations de périmètre	Ecart de Réévaluation	Virement de poste à poste	Val. brute 31/12/2010
Terrains	670	-	-	-	-23	-	647
Constructions & Agencements	6 030	-	-	-	-200	-	5 830
Actifs corporels	279	48	-16	-10	-	-7	294
TOTAL	6 979	48	-16	-10	-223	-	6 771

La réévaluation des locaux utilisés à titre administratif s'élève en valeur brute à -223 K€ pour 2010, et trouve sa contrepartie en capitaux propres conformément à IAS 16§39.

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

Au 31 décembre 2011 :

En K€	31/12/2010	Dotations	Variation périmètre	Reprise suite à cession et mise au rebut	Ecart de réévaluation	Transfert de poste	31/12/2011
Constructions & Agencements	443	102	-	-	-3	-	542
Actifs corporels	232	28	-4	-22	-	-	234
TOTAL	675	130	-4	-22	-3	-	776

Au 31 décembre 2010 :

En K€	31/12/2009	Dotations	Variation périmètre	Reprise suite à cession et mise au rebut	Ecart de réévaluation	Transfert de poste	31/12/2010
Constructions & Agencements	366	103	-	-	-26	-	443
Actifs corporels	236	25	-6	-16	-	-7	232
TOTAL	602	128	-6	-16	-26	-7	675

4.1.4. Variation des valeurs nettes d'immobilisations incorporelles

Au 31 décembre 2011 :

EN K€	Valeur nette 31/12/10	Acquisitions	Variation périmètre	Amortissement et dépréciation	Cession	Valeur nette 31/12/11
Immobilisations incorporelles	3	-	-	-1	-	3
Ecart d'acquisition	-	-	-	-	-	-
TOTAL	3	-	-	-1	-	3

Au 31 décembre 2010 :

EN K€	Valeur nette 31/12/09	Acquisitions	Variation périmètre	Amortissement et dépréciation	Cession	Valeur nette 31/12/10
Immobilisations incorporelles	8	-	-	-5	-	3
Ecart d'acquisition	-	-	-	17	-17	-
TOTAL	8	-	-	12	-17	3

4.2. Stocks d'immeubles

Au 31 décembre 2011 :

en K€	31/12/2010	Acquisitions	Variation de stocks	Variation de périmètre	Dépréciation	31/12/2011
Stock d'immeubles	25	-	-	-	15	10
TOTAL	25	-	-	-	15	10

Figure en stock, le dernier lot restant à céder, sis rue de Rome, valorisé au prix de la cession en cours de régularisation à la clôture. Ce lot a été cédé début 2012.

Au 31 décembre 2010 :

Conformément à la norme IAS 40, les immeubles faisant l'objet d'aménagements en vue de leur vente sont classés en « Stock d'immeubles » au démarrage des travaux. Il s'agit des immeubles sis 27, rue de Rome à Paris, et sis rue Claude Terrasse à Paris.

en K€	31/12/2009	Acquisitions	Variation de stocks	Variation de périmètre	Dépréciation	31/12/2010
Stock d'immeubles	5 304	99	-6 331	-	953	25
TOTAL	5 304	99	-6 331	-	953	25

Après avoir enregistré des travaux de finition pour 99 K€, la totalité des lots sis rue Claude Terrasse ont été cédés au cours de l'exercice, générant une sortie de stock en valeur brute de 6.331 K€ et la reprise de dépréciation, y afférente pour 953 K€.

Figure en stock à la clôture, un seul lot restant à céder, sis rue de Rome dont la valeur nette n'a pas varié au cours de l'exercice.

4.3. Actifs financiers

Les actifs financiers répartis suivant les différentes catégories définies par IFRS 7 se présentent ainsi :

Actifs financiers en K€	31/12/2011				
	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	5 178	-	867	1 563	7 608
Clients et comptes rattachés	-	-	2 556	-	2 556
Autres créances	-	-	14 789	-	14 789
Autres actifs courants	-	-	64	-	64
Actifs financiers courants	1 362	-	-	-	1 362
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 754	-	-	-	1 754

Actifs financiers en K€	31/12/2010				
	Actifs détenus à des fins de transaction	Actifs détenus jusqu'à l'échéance	Prêts et créances	Actifs disponibles à la vente	Total bilan
Actifs financiers non courants	35	-	5 908	1 477	7 420
Clients et comptes rattachés	-	-	4 530	-	4 530
Autres créances	-	-	15 703	-	15 703
Autres actifs courants	-	-	94	-	94
Actifs financiers courants	2 193	-	-	-	2 193
Trésorerie et équivalents de trésorerie	21 953	-	-	-	21 953

4.3.1. Actifs financiers non courants

Au 31 décembre 2011 :

Actifs financiers en K€	31/12/2010	Augmenta tions	Diminutio ns	Variation de périmètre	31/12/2011	Echéance à un an au plus	Echéance à plus d'un an et à moins de 5 ans
Dépôts à terme nantis (1)	719	6			725	210	515
Actifs financiers disponibles à la vente (2)	1 477	5 264			6 741	1 563	5 178
Dépôts (fonds de roulement)(3)	17	4		-17	4	4	-
Prêt (4)	5 160	492		-5 652	0	-	-
Actif financier de transaction	35		35		0	-	-
Autres	12	126			138	138	-
TOTAUX	7 420	5 892	35	-5 669	7 608	1 915	5 693

(1) Les dépôts à terme sont nantis en faveur d'établissements bancaires nous ayant octroyé des prêts dont la LANDESBANK SAAR pour 515 K€ et la DEUTSCHE PFANDBREFFBANK pour 210 K€.

(2) Les actifs financiers disponibles à la vente sont constitués de sicav monétaires nanties en garantie d'une caution bancaire délivrée au profit du Trésor (1.488 K€) et en garantie d'un niveau minimum de loyer (75 K€), et, les

titres de la société BASSANO DEVELOPPEMENT pour 5.178 K€ et représentant 15,01% du capital social de cette dernière et le contrat de garantie de taux souscrit en couverture du risque de taux de l'emprunt contracté auprès de la LANDESBANK SAARL ressortant à 94 K€ au 31 décembre 2011.

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

(4) Il s'agit des Prêts et avances consentis à la société ADT pour 5.652 K€ qui ont été apporté au groupe FIPP cf. note 1.1.

Un contrat de garantie de taux a été souscrit auprès de la banque LANDESBANK SAARLB le 17 mai 2011 avec un effet au 30 juin 2011 jusqu'au 30 juin 2016. Ce contrat garantie un plafonnement du taux Euribor à 3 mois à 3,65% en base annuelle.

Instruments dérivés au 31/12/2011

Instruments	échéance	Notionnel au 31/12/2011 en K€	Valorisation au 31/12/2010 en K€ Actif	Valorisation au 31/12/2011 en K€ Actif	Variation de valorisation en K€
Swap CAP	30/06/2016	14 906		81	81
Swap CAP	14/05/2014	8 000	35	13	-22
Total		22 906	35	94	59

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

en K€	31/12/2011	
	Profit inscrit en Capitaux Propres	Perte transféré des Capitaux Propres en Résultat
Actifs financiers disponibles à la vente	246	-2 936

Au 31 décembre 2010 :

Actifs financiers en K€	31/12/2009	Augmentations	Diminutions	31/12/2010	Echéance à un an au plus	Echéance à plus d'un an et à moins de 5 ans	Echéance à plus de 5 ans
Dépôts à terme nantis (1)	577	216	74	719	210	509	
Actifs financiers disponibles à la vente (2)	1 650	3	176	1 477	1 477		-
Dépôts (fonds de roulement)(3)	21		4	17	17	-	-
Prêt (4)	4 376	484		5 160		5 160	
Actif financier de transaction (5)	103		68	35		35	
Autres	9	3		12	10	2	-
TOTAUX	6 736	706	322	7 420	1 714	5 706	-

(1) Les dépôts à terme sont nantis en faveur d'établissements bancaires nous ayant octroyé des prêts dont la LANDESBANK SAAR pour 509 K€ et la DEUTSCHE PFANDBREIFBANK pour 210 K€.

(2) Les actifs financiers disponibles à la vente sont constitués de sicav monétaires nanties en garantie d'une caution bancaire (1.477 K€).

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

(4) Prêt consenti à la société ADT pour 5.160 K€ et garanti par le nantissement des parts VENUS détenus par ADT SIIC.

(5) Contrat de garantie de taux souscrit en couverture du risque de taux de l'emprunt contracté auprès de la LANDESBANK SAARL ressortant à 35 K€ au 31 décembre 2010.

en K€	31/12/2010	
	Profit ou Perte inscrit en Capitaux Propres	Profit ou Perte transféré des Capitaux Propres en Résultat
Actifs financiers disponibles à la vente	-2	-

4.3.2. Clients et comptes rattachés et autres créances

Au 31 décembre 2011 :

en K€	31/12/2011					
	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	3 179	623	2 556	2 556	-	-
Autres créances	14 914	125	14 789	8 084	6 705	-
TOTAUX	18 093	748	17 345	10 640	6 705	-

Les autres créances au 31 décembre 2011, sont composées principalement de :

- Créances de TVA pour 2.193 K€,
- Des fonds détenus par les notaires pour 556 K€,
- Gestionnaires d'immeuble pour 257 K€,
- Produits à recevoir : acompte d'Impôt Société restituable (versé par anticipation) pour 4.626 K€,
- Etalement des loyers selon IAS 17 pour 611 K€ : ce compte de régularisation permet d'étaler linéairement conformément aux normes IFRS sur la totalité de la durée des baux les décalages de loyers issus de période de franchise de loyer ou de progressivité du montant du loyer annuel,
- Séquestre auprès de la BNP pour 1.700 K€ : ce séquestre est dû aux litiges mentionnés dans la note 9.3.4,
- Créance hypothécaire à encaisser dans le cadre d'une procédure de liquidation judiciaire par la société CEDRIANE pour 1.021 K€,
- Une créance sur la société SEK HOLDING de 1.110 K€(avec un protocole concernant le règlement),

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

en K€	31/12/2011
	Charge nette enregistrée en résultat
Créances	4

Le produit ou la charge net sur les créances courantes résulte de la perte sur créances irrécouvrables, des rentrées sur créances amorties, des dotations et reprises de dépréciation sur créances.

Au 31 décembre 2010 :

en K€	31/12/2010					
	Valeur Brute	Dépréciation	Valeur nette	Echéance à un an au plus	Echéance à plus d'un an et à moins de 5 ans	Echéance à plus de 5 ans
Clients et comptes rattachés	5 639	1 109	4 530	4 530	-	-
Autres créances	15 703	-	15 703	11 077	4 626	-
TOTAUX	21 342	1 109	20 233	15 607	4 626	-

Les autres créances au 31 décembre 2010, sont composées principalement de :

- Créances de TVA pour 987 K€,
- Des fonds détenus par les notaires pour 1.306 K€,
- Gestionnaires d'immeuble pour 437 K€,
- Produits à recevoir : acompte d'Impôt Société restituable (versé par anticipation) pour 4.626 K€,
- Avances fournisseurs pour 107 K€,
- Etalement des loyers selon IAS 17 pour 1.360 K€ : æ compte de régularisation permet d'étaler linéairement conformément aux normes IFRS sur la totalité de la durée des baux les décalages de loyers issus de période de franchise de loyer ou de progressivité du montant du loyer annuel,
- Séquestre auprès de la BNP pour 1.700 K€ : ce séquestre est du aux litiges mentionnés dans la note 9.3.4,
- Créance hypothécaire à encaisser dans le cadre d'une procédure de liquidation judiciaire par la société CEDRIANE pour 902 K€,
- Une créance sur la société SEK HOLDING de 1.098 K€(avec un protocole concernant le règlement),
- Une créance sur la société HILLGROVE de 1.554 K€ (emboursée en avril 2011),

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

en K€	31/12/2010
	Charge nette enregistrée en résultat
Créances	873

Le produit ou la charge net sur les créances courantes résulte de la perte sur créances irrécouvrables, des rentrées sur créances amorties, des dotations et reprises de dépréciation sur créances.

4.3.3. Actifs financiers courants

Au 31 décembre 2011, le groupe ne détient plus que 7.168.481 actions FIPP, reçus dans le cadre de la distribution en nature, sur un total de 122.471.554 actions soit 5,85% du capital. Ces titres, détenus à des fins de transaction, ont été évalués à la valeur du dernier cours de bourse, soit 0,19 € par action pour un total de 1.362011,39 €.

Cet actif est qualifié d'actif financier détenu à des fins de transaction dont les modes de comptabilisation et d'évaluation sont décrits à la note 2.11.1.

Le cours de clôture au 31 décembre 2011 a amené le Groupe à constater une perte de juste valeur de 2.936 K€.

Les titres ORCO PROPERTY GROUP (cotées au NYSE Euronext Paris), acquis au mois d'avril 2010 par souscription à une augmentation de capital détenus au 31 décembre 2010 ont fait l'objet d'un apport à la société FIPP (cf. note 1.1).

En milliers d'€	Début d'exercice	Acquisition	Variation de juste valeur	Variation de périmètre	Cession	Fin d'exercice
Actifs détenus à fin de transaction	2 193	4 298	-2 936	-2 193		1 362

Les mouvements ci-dessus ne tiennent pas compte des actions FIPP acquises et distribuées en cours d'exercice.

4.3.4. Trésorerie et équivalents de trésorerie

en milliers d'€	Valeur nette au 31/12/2011	Valeur nette au 31/12/2010
SICAV monétaires	1 076	18 918
Disponibilités	678	3 035
Total des Actifs financiers de transaction	1 754	21 953

4.3.5. Juste valeur des actifs financiers

La valeur au bilan des créances clients, des autres créances et des autres actifs courants correspond à leur juste valeur qui est égale à leur valeur comptable. En effet, lors de la perception d'indices de dépréciations (impayés clients, autres créances non recouvrables), une provision est constatée, afin d'ajuster le montant de la créance à l'entrée de ressources potentiellement envisageable.

4.4. Capitaux propres

Au 31 décembre 2011, le capital social est composé de 120.816.870 actions pour un montant global de 16.416.399€, entièrement libéré. Les actions sont nominatives ou au porteur. A cette date, l'autocontrôle représente 5.682.741 actions.

Par ailleurs, l'évolution du capital social au cours de l'exercice est retracée au §1.3.

4.4.1. Description de la structure du capital

La structure du capital est la suivante :

Actionnariat	Situation au 31/12/2011			Situation au 31/12/2010		Situation au 31/12/2009	
	nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	nombre d'actions	% du capital	nombre d'actions	% du capital
A. Duménil et sociétés contrôlées							
A. Duménil	137 000	0,11%	0,12%	4 330 000	3,92%	4 330 000	4,28%
Ardor Capital	0	0,00%	0,00%	0	0,00%	48 154 812	47,58%
Rodra Investissement	59 437 076	49,20%	51,62%	45 723 360	41,42%	0	0,00%
Groupe Acanthe							
Acanthe Développement	1 532	0,00%	0,00%	123 560	0,11%	124 268	0,12%
Surbak	5 681 209	4,70%	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Finplat	0	0,00%	0,00%	0	0,00%	3 402 516	3,36%
Cedriane	0	0,00%	0,00%	0	0,00%	4 623 065	4,57%
Alliance 1995	0	0,00%	0,00%	9 081 578	8,23%		
Sous-Total Groupe Acanthe	5 682 741	4,70%	0,00%	9 205 138	8,34%	8 149 849	8,05%
Sous-Total Alain Duménil et sociétés contrôlées (y compris Groupe Acanthe)	65 256 817	54,01%	51,74%	59 258 498	53,68%	60 634 661	59,92%
PUBLIC							
Public dont PHRV (1)	55 560 053	45,99%	48,26%	51 133 707	46,32%	40 564 638	40,08%
TOTAL	120 816 870	100,00%	100,00%	110 392 205	100,00%	101 199 299	100,00%

(1) Par ailleurs, la SA PARIS HOTELS ROISSY VAUGIRARD (P.H.R.V), filiale des groupes AGF et GMF et de la société COFITEM-COFIMUR a déclaré, en février 2008, détenir plus de 5% du capital social et des droits de vote aux Assemblées Générales (seuil franchi le 7 février 2008 en procédant à l'acquisition de 4.355.295 actions sur le marché). Les dernières attestations fournies par P.H.R.V (3/11/2011) font état d'une participation de 6,35 %. La société P.H.R.V n'a pas fait de franchissement de seuil à la baisse depuis cette date.

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

4.4.2. L'information sur les pactes d'actionnaires

Les obligations de déclaration et de publicité des pactes et conventions d'actionnaires sont encadrés par les dispositions de l'article L. 233-11 du code de commerce et l'article 223-18 du règlement général de l'AMF. La Société n'a pas connaissance de tels pactes ou conventions entre les actionnaires connus et déclarés à la date de clôture de l'exercice.

4.4.3. L'information spécifique lorsque la Société est contrôlée

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

4.4.4. Augmentations et diminutions de capital de l'exercice

Au cours de l'exercice 2011, le capital a été porté, par divers mouvements, de 41.721.357 € représenté par 110.392.205 actions à 16.416.399 € représenté par 120.816.870 actions au 31 décembre 2011 (cf. § 1.3).

4.4.5. Distributions

Le 30 juin 2011, l'Assemblée Générale a décidé une distribution de 0,47 € par action avec option de paiement en action. Cette distribution génère une diminution des capitaux propres consolidés de 119.934 K€. La distribution brute était de 51.884 K€ et le réinvestissement en actions proposé aux actionnaires a permis une augmentation du capital et de la prime d'émission à hauteur de 4.932 K€.

Le 23 novembre 2011, l'Assemblée Générale a décidé une distribution de 0,60 € par action sous forme d'une distribution en nature de titres FIPP à raison d'une action FIPP pour une action ACANTHE DEVELOPPEMENT détenue (cf. § 1.2).

4.4.6. Paiement fondé sur des actions

4.4.6.1. Décisions des Conseils d'administration

Le Conseil d'administration du 25 juillet 2007 a décidé d'attribuer des actions gratuites et des options de souscription ou d'achat d'actions selon les modalités suivantes :

- Décision d'attribution gratuite d'actions à émettre (en vertu de l'autorisation, votée à plus de 99% des actionnaires présents, donnée par la 2^{ème} résolution de l'Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire du 21 mars 2007) : attribution de 8.660.000 actions gratuites (représentant 9,99132 % du capital social émis de la Société à ce jour) au profit de Monsieur Alain DUMENIL en sa qualité de Président directeur général de la Société réparties comme suit : 4,99566 % soit 4.330.000 actions soumises à une période d'acquisition de deux ans et une période de conservation de 2 ans et, 4,99566 % soit 4.330.000 actions soumises à une période d'acquisition de 4 ans, sans période de conservation.
- Décision d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions (en vertu de l'autorisation, votée à plus de 99% des actionnaires présents, donnée par la 1^{ère} résolution de l'Assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 21 mars 2007) : attribution au profit de Monsieur Alain DUMENIL en sa qualité de Président directeur général de la Société de 8.667.520 Options. Prix d'exercice des options : 3,21 euros pour la souscription d'une action, et 3,22 euros pour l'achat d'une action. Les options seront exerçables après une période d'acquisition d'un an (soit à partir du 26 juillet 2008), et elles auront une validité jusqu'au 25 juillet 2017.

Le Conseil d'administration du 18 juillet 2008, conformément au préambule du règlement de plan d'options adopté lors de la séance du conseil d'administration du 25 juillet 2007, a décidé tout d'abord, que les options attribuées sont des options de souscription d'actions. En second lieu, le Conseil d'administration a ajusté le nombre et le prix des options des souscriptions d'actions à la suite de la distribution de primes. En effet, la Société devait procéder à un tel ajustement afin que le total du prix de souscription reste constant et assure ainsi la protection des intérêts des bénéficiaires d'options. Il résulte de cet ajustement un droit d'exercice de 9.528.520 options de souscription d'actions à un prix d'exercice de 2,92 € (au lieu de 8.667.520 options au prix d'exercice de 3,21 € avant cet ajustement).

Le Conseil d'administration du 28 août 2009 :

- a constaté la renonciation expresse par M. DUMENIL, par courrier en date du 3 août 2009, à la totalité des options qui lui avaient été attribuées par le Conseil d'administration du 25 juillet 2007,
- a décidé d'attribuer, sur la base de l'autorisation donnée par l'Assemblée générale mixte du 21 mars 2007, 9.936.436 options de souscription ou d'achat d'actions, dont le prix d'exercice est fixé à 1,24 €,
- a décidé, conformément à l'article L.225-185 du Code de commerce, que M. DUMENIL devra conserver 1 % des actions issues de la levée des options jusqu'à la cessation de ses fonctions de Président directeur général, sous réserve que cette obligation n'ait pas pour conséquence la remise en cause, pour la société, du bénéfice du régime SIIC.

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

4.4.6.2. Valorisation du coût du paiement fondé sur des actions

La charge sur l'exercice 2011 au titre des attributions d'actions gratuites de 2007 a été comptabilisée en frais de personnel pour un montant total de 1,3 M€ avec, pour contrepartie, les capitaux propres.

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

4.4.7. Intérêts minoritaires

Ils comprennent la participation de la société ADT SIIC (soit 1,60% pour 3.571 K€ de réserves et 64 K€ de résultat) et de la société ADC SIIC (soit 1,07% pour 2.388 K€ et 42 K€ de résultat) dans le capital de la société VENUS suite à l'apport réalisé le 23 novembre 2009.

Les intérêts minoritaires dans l'actionnariat de la société SOGEB sont de 11,11% ; ils font l'objet d'un litige qui est exposé au § 9.3.2 et qui a conduit à la constatation d'une provision pour risque de 3.984 K€.

La quote-part du minoritaire dans le résultat au titre de 2011 est de 58 K€.

4.5. Provision pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges regroupent :

- La provision pour indemnité de départ à la retraite d'un montant de 117 K€ et dotée au cours de l'exercice de 61 K€ ;
- La provision afférente au litige avec le minoritaire de la société SOGEB (cf. § 9.3.2) dotée cet exercice pour 3.984 K€ ; cette provision couvre le risque de voir rétablir les intérêts de ce minoritaire à hauteur de ce qu'ils existaient antérieurement à l'augmentation de capital du 15 janvier 2009 qui a été annulée par une décision de première instance en date du 13 octobre, dont il a été interjeté appel.

4.6. Passifs financiers

4.6.1. Détail des passifs financiers courants et non courants

Au 31 décembre 2011, le montant total des passifs financiers courants et non courants auprès des établissements bancaires s'élève à 78.663 K€ contre 107.970 K€ au 31 décembre 2010.

L'endettement net, calculé par différence entre les passifs financiers bruts envers les établissements bancaires et la trésorerie et équivalents de trésorerie, ressort à 76.909 K€ au 31 décembre 2011 contre 86.017 K€ au 31 décembre 2010.

Dettes en milliers d'€	31/12/2011	31/12/2010
Passifs financiers non courants		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit > 1 an	75 492	86 689
Dérivés passifs	0	1 047
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS	75 492	87 736
Passifs financiers courants		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit < 1 an	2 396	3 519
Découverts bancaires	0	16 204
Intérêts courus	385	511
Dérivés passifs	390	0
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS	3 171	20 234
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS	78 663	107 970

Les variations concernent les éléments suivants :

Le groupe en prenant le contrôle de la société HILLGROVE INVESTMENTS GROUP SA a repris l'emprunt de 2.450 KGBP que cette dernière avait souscrit auprès de la COUTTS BANK AG (Zurich, Suisse), dont le remboursement in fine est prévu en octobre 2013 et dont le taux d'intérêt variable est le GBP LIBOR majoré de 1,25%. Cette société (y compris l'emprunt) a été apportée à la société FIPP (voir ci-dessous).

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

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

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

- Auprès de l'HYPO REAL ESTATE BANK INTERNATIONAL pour 11.258 K€, consécutivement à la cession d'une partie des biens financés par l'emprunt sur les immeubles sis au 21 et 23 boulevard Poissonnière et 10 rue d'Uzès à Paris (2^{ème}) ;
- Auprès du CREDIT FONCIER pour 831 K€ et 471 K€ se rapportant aux immeubles sis à Flaine (74) ;
- Auprès de la SADE pour 85 K€ se rapportant à l'immeuble de Fernay Voltaire.

Enfin, les emprunts figurant au bilan des filiales apportées à la société FIPP et déconsolidés de ce fait présentaient les soldes restant dus de :

- 959 K€ contracté auprès du CREDIT FONCIER par la société BRIAULX ;
- 414 K€ contracté auprès du CREDIT FONCIER par la société BRIHAM ;
- 1.085 K€ contracté auprès du Crédit Foncier par la société LE VOLTAIRE ;
- 2.450 KGBP (soit 2.933 K€) contracté auprès de RBS COUTTS par la société HILLGROVE INVESTMENTS GROUP ;
- 9.000 K€ contracté auprès du CREDIT AGRICOLE LUXEMBOURG par la société ALLIANCE 1995.

Le capital restant dû des emprunts et dettes auprès des établissements de crédit ressort à 77.888 K€ au 31 décembre 2011. Ce montant est composé :

- d'emprunts à taux fixe pour 15.743 K€,
- d'emprunts à taux fixe assorti d'une échéance de re-fixation de taux d'intérêt à 5 ans pour 18.888 K€,
- d'emprunts à taux variable pour 43.256 K€ (capé à hauteur de 20.000 K€, cf. détails infra).

Le tableau ci-dessous présente les échéances, les périodes de re-fixation de taux et les dates d'extinction de la dette d'emprunt pour tous les contrats souscrits au 31 décembre 2011.

Immeuble	Emprunt	Nature du taux	Date Changement de Taux	Date fin d'emprunt	TAUX	Parts				Capital restant dû au 31/12/2011
						< 3 mois	> 3 mois et < 1 an	> 1 an et < 5 ans	à + 5 ans	
56 rue Charron	ING Lease	TAUX FIXE	NA	nov-2023	6,550%	69	220	1647	13 808	15 743
Sous Total Taux Fixe						69	220	1647	13 808	15 743
2-4 rue de Lisbonne	Munchener Hypotenkenbank	EURIBOR 3 M+1,85 %	Trim	mai - 2021	3,680%	91	280	1722	12 368	14 461
rue François 1er	Crédit Foncier	EURIBOR 3 M+1,00 %	Trim	nov-2017	3,092%	39	117	622	8 191	8 969
rue François 1er	Crédit Foncier	EURIBOR 3 M+1,00 %	Trim	nov-2017	3,038%	17	51	273	3 514	3 856
77 rue Boissière	SAARLB	EURIBOR 3 M+2,20%	Trim	mai - 2019	3,967%	30	106	748	6 728	7 612
rue de Surène	Crédit Foncier	EURIBOR 3 M+1,00%	Trim	juin - 2022	2,540%	39	124	854	5 836	6 852
quai Malaquais	Deutsche Pfandbriefbank	EURIBOR 3 M+0,90%	Trim	oct-2019	2,492%		188	753	565	1506
Sous Total Euribor						217	866	4 972	37 201	43 256
26 rue d'Athènes	Deutsche Pfandbriefbank	PEX 5 ANS +0,85 %	01/2011	juil-2021	3,680%	()	113	544	791	1448
2 rue de Bassano	Deutsche Pfandbriefbank	PEX 5 ANS +1,05 %	10/2008	oct-2018	5,333%	204	613	4 225	11 196	16 238
7 rue d'Argenteuil	Deutsche Pfandbriefbank	PEX 5 ANS +0,85 %	07/2011	juil-2021	3,703%	()	94	453	655	1202
Sous Total PEX 5 ans						204	820	5 222	12 641	18 888
TOTAL GENERAL						489	1907	11 841	63 651	77 888

Les passifs financiers détaillés dans le tableau ci-dessus ont été évalués au coût amorti selon la méthode du Taux d'Intérêt Effectif (TIE). En cas d'évaluation à la juste valeur, le montant bilanciel des passifs financiers non courants aurait été différent pour les taux fixes ainsi que les PEX 5 ans.

Instruments dérivés au 31/12/2011

Instruments	échéance	Notionnel au 31/12/2011 en K€	Valorisation au 31/12/2010 en K€ Passif	Valorisation au 31/12/2011 en K€ Passif	Variation de valorisation en K€
Swap CAP sur pente 0% - 6,94%	juin 2012	20 000	1 048	390	-658

Ce dérivé est comptabilisé individuellement et évalué à la juste valeur par résultat sans recours à la comptabilité de couverture. Le calcul de sa juste valeur est effectué à chaque arrêté de comptes par l'établissement financier avec lequel la convention a été conclue.

4.6.2. 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 bilancielles sont exprimées au coût, qui est quasi identique à leur juste valeur.

Les dérivés passifs, quant à eux, sont déjà présentés à la juste valeur au bilan.

4.7. Echancier des dettes

Au 31 décembre 2011 :

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)	78 663	3 171	11 841	63 651
Dépôts et cautionnements	1 957	1 957	-	-
Dettes fournisseurs	2 876	2 876	-	-
Dettes fiscales et sociales	2 713	2 713	-	-
Autres dettes	578	578	-	-
Autres passifs courants	0	0	-	-
TOTAUX	86 787	11 295	11 841	63 651

(1) dont instrument financier dérivé passif (390 K€) et intérêts courus (385 K€) au 31 décembre 2011.

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

- Charges de personnel pour 309 K€,
- TVA à payer sur encaissement : 588 K€,
- Dettes sur redressements de droits de création de bureaux pour 1.234 K€,
- Droits d'enregistrement sur des acquisitions de titres pour 533 K€,
- Taxes diverses pour 49 K€.

Le poste « Autres dettes » se compose principalement de :

- Clients créditeurs pour 279 K€ (ce poste enregistre principalement les règlements anticipés des clients et, les dépôts de garantie et avances de charges locatives dues aux clients à la fin de leur bail),
- Avoirs à établir pour 204 K€, correspondants à la reddition des comptes de locataires,

Au 31 décembre 2010 :

en milliers d'€	TOTAL	Echéance à un an au plus	Echéance à plus d'un an et à moins de 5 ans	Echéance à plus de 5 ans
Emprunts et dettes fin. auprès des établissements de crédit (1)	107 970	20 234	23 697	64 039
Dépôts et cautionnements	3 056	3 056	-	-
Dettes fournisseurs	2 457	2 457	-	-
Dettes fiscales et sociales	2 374	2 374	-	-
Autres dettes	829	829	-	-
Autres passifs courants	150	150	-	-
TOTAUX	116 836	29 100	23 697	64 039

(1) dont découvert bancaire (16.204 K€) et intérêts courus (511 K€) au 31 décembre 2010.

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

- Charges de personnel pour 286 K€,
- TVA à payer sur encaissement : 776 K€,
- Dettes sur redressements de droits de création de bureaux pour 1.234 K€,
- Taxes diverses pour 78 K€.

Le poste « Autres dettes » se compose principalement de :

- Clients créditeurs pour 595 K€ (ce poste enregistre principalement les règlements anticipés des clients et, les dépôts de garantie et avances de charges locatives dues aux clients à la fin de leur bail),
- Avoirs à établir pour 45 K€, correspondants à la reddition des comptes de locataires,

Note 5. Notes annexes : compte de résultat

5.1. Revenus nets des immeubles

Les revenus nets des immeubles comprennent l'ensemble des produits et des charges directement rattachés à l'exploitation des immeubles.

Le tableau ci-dessous, présente la décomposition des revenus nets des immeubles en faisant apparaître l'impact sur les comptes des produits et charges des biens cédés en cours d'exercice. De même, les revenus nets de l'exercice 2010 ont été retraités de la même manière afin de pouvoir comparer les données à périmètre constant.

en milliers d'€	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2010
	Avant retraitement des activités cédées	Retraitement des activités cédées	Après retraitement des activités cédées	Retraité des activités cédées	Historique
Loyers	9 916	1 864	8 052	11 400	12 980
Charges locatives refacturées	2 269	353	1 916	1 944	2 388
Charges locatives globales	-4 761	-1 359	-3 402	-4 090	-5 224
Revenus nets des immeubles	7 424	857	6 567	9 254	10 144

Le chiffre d'affaires à périmètre constant est défini comme le chiffre d'affaires généré par la location des immeubles détenus au 31 décembre 2011 et qui étaient déjà présent à la clôture précédente. Par conséquent, le chiffre d'affaires généré par les immeubles acquis et des immeubles vendus sur l'exercice n'est pas pris en compte.

L'évolution des loyers à périmètre constant, relatifs aux immeubles déjà détenus par le groupe à la clôture précédente, est de :

	31/12/2011	31/12/2010	Variation	Variation en %
Loyers	6 972	6 600	+372	+5.64%

L'effet de l'indexation globale des loyers au 31 décembre 2011 est de 3,45% contre 0,3% au 31 décembre 2010.

5.2. Revenus nets de la promotion immobilière

Le résultat net de la promotion immobilière correspond :

- au titre des produits : cessions d'immeubles comptabilisés en stock et reprises de dépréciation,
- au titre des charges : travaux et charges engagés sur les immeubles détenus en stocks et dotations aux dépréciations issues de la comparaison entre le coût de production final du stock et son prix de vente, diminué des frais de commercialisation,
- des variations de stocks d'immeubles.

Le groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT n'a pas réalisé d'opération de promotion immobilière au titre de l'exercice 2011. Par conséquent, les revenus nets de la promotion immobilière sont nuls, tant pour les activités restantes que pour les activités cédées en cours d'exercice.

en milliers d'€	31/12/2011	31/12/2010
Revenus de la promotion immobilière		6 405
Charges de la promotion immobilière		-100
Variation de stocks d'immeubles		-6 231
Revenus nets de la promotion immobilière	0	74

Les revenus nets de la promotion immobilière se composaient en 2010, de la vente d'appartements pour 5.452 K€, majorée de la reprise de dépréciation antérieurement constituée pour 953 K€, sous déduction de travaux effectués au cours de la période de 100 K€ et d'une variation de stock de 6.231 K€ soit un résultat positif de 74 K€ (entièrement sur le programme sis rue Claude Terrasse).

5.3. Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel est défini comme la différence de l'ensemble des charges et produits ne résultant pas des activités financières des sociétés mises en équivalence, des écarts d'acquisitions négatifs, des activités cédées et de l'impôt.

Le tableau ci-dessous, présente la décomposition du résultat opérationnel en faisant apparaître l'impact sur les comptes des produits et charges des biens cédés en cours d'exercice. De même, le résultat opérationnel de l'exercice 2010 ont été retraité de la même manière afin de pouvoir comparer les données à périmètre constant.

en milliers d'€	31/12/2011 Avant retraitement des activités cédées	31/12/2011 Retraitement des activités cédées	31/12/2011 Après retraitement des activités cédées	31/12/2010 Retraité des activités cédées	31/12/2010 Historique
Frais de personnel	-2 489	0	-2 489	-3 397	-3 397
Autres frais généraux	-3 047	-440	-2 607	-2 777	-2 846
Autres produits et autres charges	398	86	312	-6	-40
Variation de valeur des immeubles de placement	10 476	3 417	7 059	790	1 519
Dotations aux autres amortissements et provisions	-4 355	-114	-4 241	-827	-1 032
Reprises aux autres amortissements et provisions	170	1	168	179	220
Charges d'Exploitation	1 153	2 950	-1 798	-6 038	-5 576
Résultat opérationnel avant cession	8 576	3 807	4 769	3 290	4 642
Résultat de cession d'immeubles de placement	-384	0	-384	-251	-1 127
Résultat Opérationnel	8 192	3 807	4 385	3 040	3 515

Les commentaires portent sur les comptes après retraitement des activités cédées. La colonne « Retraitement des activités cédées » indique la décomposition de l'impact sur les comptes des activités cédées par nature de charges.

A fin décembre 2011, le résultat opérationnel hors résultat de cession des immeubles de placement s'élève à 4.769 K€ contre 3.290 K€ pour l'exercice 2010 soit une amélioration du résultat opérationnel de 1.479 K€. Les principales composantes de cette évolution résident dans la variation de la juste valeur des immeubles de placement qui enregistre une augmentation de 7.059 K€ en 2011 contre une augmentation de 790 K€ en 2010 soit une variation de positive de 6.269 K€ et, dans la diminution des frais de personnel pour 908 K€ qui ont permis de compenser la diminution des revenus nets des immeubles de 2.687 K€.

Les autres frais généraux de l'exercice sont composés principalement d'honoraires juridiques, comptables, et de gestion. Les honoraires juridiques comprennent en plus des charges courantes les honoraires liés au litige qui oppose la société aux actionnaires minoritaires de l'ancienne filiale FIG.

Les frais de personnel enregistrent notamment la comptabilisation, conformément à IFRS 2, de la charge d'attribution d'actions gratuites octroyées en 2007 dont la période d'acquisition était de quatre ans pour 1,3 M€. La charge comptabilisée a pour contrepartie, les réserves consolidées, (cf. note 9.8).

Par comparaison, la charge comptabilisée en 2010, dont la contrepartie était inscrite au poste de réserves (cf. note 9.8 de l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2010) comprenait au titre des actions gratuites dont la période d'acquisition est de quatre ans octroyées en 2007, une charge de 2,3 M€.

Les dotations aux autres amortissements et provisions enregistrent principalement la constitution d'une provision

de 3.984 K€ couvrant le risque issu du litige avec les minoritaires de la société SOGEB qui est décrit au §9.32.

Le résultat de cession des immeubles de placement est une perte de 384 K€. Le détail du résultat des cessions est indiqué dans la note 5.5 ci-dessous.

5.4. Résultat net

en milliers d'€	31/12/2011 Avant retraitement des activités cédées	31/12/2011 Retraitement des activités cédées	31/12/2011 Après retraitement des activités cédées	31/12/2010 Retraité des activités cédées	31/12/2010 Historique
Résultat opérationnel	8 192	3 807	4 385	3 040	3 515
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	-5 824	-2 214	-3 610	13	13
Coût de l'endettement financier brut	-4 427	-327	-4 100	-4 282	-4 599
Coût de l'endettement financier net	-10 252	-2 541	-7 711	-4 269	-4 586
Autres produits et charges financiers	576	18	558	963	1 016
Résultat avant impôts	-1 484	1 284	-2 768	-266	-54
Ecart d'acquisition négatif	0	0	0	0	0
Charge d'impôt	-64	0	-64	-127	-127
Résultat net des activités cédées	624	-1 284	1 909	213	0
Résultat net	-923	0	-923	-181	-181
part du groupe	-1 087	0	-1 087	-292	-292
part des minoritaires	164	0	164	111	111

Le poste « produit de trésorerie et équivalents de trésorerie » enregistre notamment pour -2.936K€, la variation valeur des actions FIPP détenues par le groupe entre leur valeur d'inscription en comptabilité lors de leur entrée dans les actifs de la société et leur dernière cotation boursière de l'année 2011.

Les « autres produits et charges financiers » enregistrent notamment sur cet exercice :

- pour 63 K€ le résultat de cession des filiales : société LA FRASSIENNE et les SCI CANDIDE, LES MEUNIERS, DFLI (cf. § 3.2.1 et 3.2.2) ;
- pour 185 K€ les intérêts sur les créances et prêts consentis à la société ADT avant leur apport à la société FIPP (cf. §1.1 b) Créances et compte courant d'associés) ;
- pour 150 K€ des intérêts sur créances diverses.

Le résultat net part du Groupe est une perte de 1.087 K€ au 31 décembre 2011 contre une perte de 292 K€ au 31 décembre 2010.

5.5. Résultat de cession des immeubles de placement

Exercice 2011 :

Les cessions des immeubles sis :

- 23, Bd Poissonnière et 10, rue d'Uzès à Paris 2^{ème},
- 7, rue des Guillemites à Paris 4^{ème},
- 15-17 avenue Jean Jaurès à Ivry sur Seine,
- L'immeuble Planche Brulée à Fernay-Voltaire (01),

Ainsi que des lots de copropriétés dans les immeubles sis :

- le lot détenu au 8 de la rue de Marignan à Paris 8^{ème},
- le lot détenu dans la tour Atlantique à la Défense (92),
- du dernier lot de la rue Le Marois à Paris 16^{ème},
- le lot détenu au 25, rue de La Boétie à Paris 8^{ème},
- Des lots détenus au 21, Bd Poissonnière à Paris 2^{ème},
- Un parking au Centre d'Affaires PARIS NORD au Blanc Mesnil (93).

ont dégagé comme résultat de cession, une moins-value de 384 K€. Ces résultats prennent en compte l'ensemble des charges et produits liés aux cessions, notamment les honoraires de vente et les frais d'actes.

Exercice 2010 :

Les cessions des immeubles sis :

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

Ainsi que des lots de copropriétés dans les immeubles sis :

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

ont dégagé comme résultat de cession, une moins-value de 1.127 K€.

Ces résultats prennent en compte l'ensemble des charges et produits liés aux cessions, notamment les honoraires de vente (180 K€) et les frais d'actes (52 K€).

5.6. Vérification de la charge d'impôt

<i>en milliers d'Euros</i>	31/12/2011	31/12/2010
Résultat net consolidé	-923	-181
Impôts sur les sociétés	-64	-127
Résultat avant impôts	-859	-54
Taux d'imposition français	0	0
Charge ou produit d'impôt théorique	286	-18
Retraitement des sociétés étrangères	-386	174
Autres retraitements et décalages	5 871	2 067
Résultats non imposés (régime SIIC)	4 238	-854
Imputation: création de déficits reportables	-10 073	-1 242
Charge ou produit d'impôt dans le résultat	-64	127

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.

5.7. Résultat des activités cédées

La spécialisation du groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT dans l'immobilier QCA (Quartier Central d'Affaires) et l'apport au cours de l'exercice à la société FIPP des biens autres caractérisent au sens de la norme IFRS 5 un abandon d'activité.

Le résultat net des activités cédées ressort à 1.909 K€ et s'analyse ainsi :

en K€	au 31/12/2011	au 31/12/2010
Résultat après impôt des activités cédées	1284	213
Impôt sur le résultat des activités cédées		
Résultat de cession des activités cédées	625	
Impôt sur le résultat de cession des activités cédées		
Résultat net d'impôt des activités cédées	1909	213

Le résultat des activités cédées se décompose quant à lui ainsi :

en K€	31/12/11	31/12/10
Loyers	1 864	1 580
Charges locatives refacturées	353	445
Charges locatives globales	- 1 359	- 1 134
Revenus nets de nos immeubles	857	891
Frais de personnel	-	-
Autres frais généraux	- 440	- 69
Autres Produits et charges	86	34
Variation de valeur des immeubles de placement	3 417	729
Dotations aux amortissements des immeubles de placement		
Perte de valeur des immeubles de placement		
Dotations aux autres amortissements et provisions	- 114	- 206
Reprise aux autres amortissements et provisions	1	40
Résultat opérationnel avant cession	3 807	1 351
Résultat de cession d'immeubles de placement	-	- 876
Résultat opérationnel	3 807	475
- Produits ou Charges de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	- 2 214	-
- Coût de l'endettement financier brut	- 327	- 317
Coût de l'endettement financier net	- 2 541	- 317
Autres produits et charges financières	18	54
Autres produits et charges hors exploitation	-	-
Résultat net des activités cédées	1 284	213

Note 6. Secteurs opérationnels

Le Groupe réalise l'intégralité de son chiffre d'affaires dans la zone Euro, dans le secteur de l'immobilier. Le patrimoine immobilier du Groupe représente au 31 décembre 2011 une surface totale de 24.005 m² (87.073 m² au 31 décembre 2010) répartie de la manière suivante :

Nature du patrimoine			Situation géographique		
	31-déc-11	31-déc-10	Répartition en % en fonction des m ²	31-déc-11	31-déc-10
Bureaux	15 392 m ²	41 162 m ²	Paris	93%	38%
Résidences Hôtelières	0 m ²	28 798 m ²	Région Parisienne (Hors Paris) (2)	7%	26%
Habitations	1 246 m ²	3 324 m ²	Province	0%	33%
Surfaces commerciales	5 649 m ²	12 071 m ²	Etranger	0%	3%
Divers (1)	1 718 m ²	1 718 m ²			
Total	24 004 m²	87 073 m²	Total	100%	100%

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

(2) Le seul bien encore détenu en région parisienne est le terrain sis avenue Joffre à Nanterre (sous promesse).

Patrimoine immobilier (par secteur géographique)		
En K€		
	Paris	258 515
	Région Parisienne	1 100
		259 615
Autres actifs non affectables (a)		28 227
Total des actifs		287 842

(a) Il s'agit des actifs non immobiliers.

Ils sont développés dans les notes 4.1.2 et 4.2

Au 31 décembre 2011 :

Compte de résultat par secteur d'activité au 31 décembre 2011

(en K€)	Bureaux	Commerces	Hôtels	Habitations	Non affectable	TOTAL
Loyers	6 068	1 141	80	763	-	8 052
Charges locatives refacturées	1 461	180	130	145	-	1 916
Charges locatives globales	(2 382)	(439)	(128)	(454)	-	(3 402)
Revenus nets des immeubles	5 147	882	82	454	-	6 567
Revenus de la promotion immobilière	-	-	-	-	-	-
Charges de la promotion immobilière	-	-	-	-	-	-
Variation stock immeubles	-	-	-	-	-	-
Revenus net de la promotion immobilière	-	-	-	-	-	-
Revenus des autres activités	-	-	-	-	-	-
Frais de personnel (1)	(1 596)	(586)	-	(129)	(178)	(2 489)
Autres frais généraux (2)	(1 671)	(613)	-	(135)	(187)	(2 607)
Autres produits et charges	(67)	-	-	518	(138)	312
Variation de valeur des immeubles de placement (3)	4 815	487	-	128	1 628	7 059
Dotations aux autres amortissements et provisions	(136)	(4)	(1)	(32)	(4 069)	(4 241)
Reprise des autres amortissements et provisions	58	4	-	-	106	168
Résultat de cession immeubles de placement	(2 585)	(102)	(69)	461	1 910	(384)
Produits de trésorerie	(2 315)	(850)	-	(187)	(258)	(3 610)
Coût de l'endettement financier brut	(2 629)	(965)	-	(213)	(293)	(4 100)
Autres produits et charges financiers	313	115	-	25	105	558
Résultat avant impôt	(666)	(1 632)	12	890	(1 374)	(2 768)
Impôts sur les sociétés	-	-	-	-	(64)	(64)
Résultat de cession des filiales cédées (4)	-	-	-	-	1 909	1 909
Résultat net	(666)	(1 632)	12	890	471	(923)

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

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

(3) Les variations de valeurs des immeubles de placement non affectables concernent les terrains ainsi que les immeubles de placement dont les caractéristiques ne correspondent pas à un secteur opérationnel identifié.

(4) Le résultat de cession des filiales cédées est explicité au §5.7.

Informations bilantielles par secteur d'activité au 31 décembre 2011

(en K€)	Bureaux	Commerces	Hôtels	Habitations	Non affectable	TOTAL
Actif						
Immeubles de placement	146 492	71 791	-	15 730	19 538	253 552
Actifs corporels : Bassano QP bureaux administratifs	6 064	-	-	-	-	6 064
Stocks d'immeubles	-	-	-	25	-	25
Passif						
Passifs financiers non courants	52 229	20 194	-	3 069	-	75 492
Passifs financiers courants	2 017	509	-	256	390	3 171

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

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

Acquisitions d'actifs sectoriels évaluées au 31/12/2011

(en K€)	Bureaux	Commerces	Hôtel	Habitation	non affectable	TOTAL
Immeubles de placement	-	-	-	-	-	-

Les acquisitions de l'exercice ont été cédées en cours d'exercice donc leur valeur dans les comptes consolidés au 31 décembre 2011 est nulle (cf. note 4.1.1).

Compte de résultat par secteur géographique au 31 décembre 2011

(en K€)	Paris	Région Parisienne hors Paris	Province	Etranger	Non affectable	TOTAL
Loyers	7 706	253	98	(4)	-	8 052
Charges locatives refacturées	1 660	119	134	4	-	1 916
Charges locatives globales	(2 997)	(167)	(238)	-	-	(3 402)
Revenus nets des immeubles	6 369	205	(6)	-	-	6 567
Revenus de la promotion immobilière	-	-	-	-	-	-
Charges de la promotion immobilière	-	-	-	-	-	-
Variation stock immeubles	-	-	-	-	-	-
Revenus net de la promotion immobilière	-	-	-	-	-	-
Revenus des autres activités	-	-	-	-	-	-
Frais de personnel (1)	(2 314)	(175)	-	-	-	(2 489)
Autres frais généraux (2)	(2 424)	(183)	-	-	-	(2 607)
Autres produits et charges	520	(49)	(21)	-	(138)	312
Variation de valeur des immeubles de placement	7 059	-	-	-	-	7 059
Dotations aux autres amortissements et provisions	(170)	(2)	-	-	(4 069)	(4 241)
Reprise des autres amortissements et provisions	11	47	4	-	106	168
Résultat de cession immeubles de placement	20	(1)	(391)	-	(12)	(384)
Produits de trésorerie	(3 357)	(253)	-	-	-	(3 610)
Coût de l'endettement financier brut	(3 813)	(288)	-	-	-	(4 100)
Autres produits et charges financiers	453	34	-	-	70	558
Résultat avant impôt	2 354	(665)	(414)	-	(4 043)	(2 768)
Impôts sur les sociétés	-	-	-	-	(64)	(64)
Résultat de cession des filiales cédées (3)	15	710	1 053	132	-	1 909
Résultat net	2 369	45	639	132	(4 107)	(923)

- (1) les frais de personnel à l'exception des charges liées aux actions gratuites et les autres frais généraux sont répartis en fonction des m².
- (2) Les autres frais généraux sont constitués essentiellement des coûts de gestion générale du Groupe.
- (3) Le résultat de cession des filiales cédées est explicité au §5.7.

Informations bilantielles par zones géographiques au 31 décembre 2011

(en K€)	Paris	Région Parisienne Hors Paris	Province	Etranger	Non affectable	TOTAL BILAN
Actif						
Immeubles de placement	252 422	1 100	-	-	-	253 522
Actifs Corporels : Bassano QP bureaux administrat	6 064	-	-	-	-	6 064
Stocks d'immeubles	25	-	-	-	-	25
Passif						
Passifs financiers non courants	75 492	-	-	-	-	75 492
Passifs financiers courants	2 781	-	-	-	390	3 171

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

Acquisitions d'actifs sectoriels évaluées au 31/12/2011

(en K€)	Paris	Région Parisienne	Province	Etranger	TOTAL
Immeubles de placement	-	-	-	-	-

Les acquisitions de l'exercice ont été cédées en cours d'exercice donc leur valeur dans les comptes consolidés au 31 décembre 2011 est nulle (cf. note 4.1.1).

Au 31 décembre 2010 :

(en K€)	Bureaux	Commerces	Hôtels	Habitations	Non affectable	TOTAL
Loyers	7 899	1 599	1 164	738	-	11 400
Charges locatives refacturées	1 473	252	76	144	-	1 944
Charges locatives globales	(2 810)	(457)	(468)	(355)	-	(4 090)
Revenus nets des immeubles	6 562	1 394	772	527	-	9 254
Revenus de la promotion immobilière	-	-	-	6 405	-	6 405
Charges de la promotion immobilière	-	-	-	(100)	-	(100)
Variation stock immeubles	-	-	-	(6 231)	-	(6 231)
Revenus net de la promotion immobilière	-	-	-	74	-	74
Revenus des autres activités	-	-	-	-	-	-
Frais de personnel (1)	(501)	(147)	(350)	(40)	(2 359)	(3 397)
Autres frais généraux (2)	(1 334)	(387)	(940)	(72)	(44)	(2 777)
Autres produits et charges	(32)	(11)	144	(12)	(95)	(6)
Variation de valeur des immeubles de placement (3)	1 004	(2 868)	594	633	1 427	790
Dotations aux autres amortissements et provisions	(602)	(57)	-	-	(168)	(827)
Reprise des autres amortissements et provisions	37	15	-	-	127	179
Résultat de cession immeubles de placement	-	162	(56)	(289)	(68)	(251)
Produits de trésorerie	6	2	4	1	-	13
Coût de l'endettement financier brut	(2 050)	(634)	(1 475)	(32)	(91)	(4 282)
Autres produits et charges financiers	426	141	337	39	20	963
Résultat avant impôt	3 516	(2 390)	(970)	829	(1 251)	(268)
Impôts sur les sociétés	-	-	-	-	(127)	(127)
Résultat net des activités créées	-	-	-	-	213	213
Résultat net	3 516	(2 390)	(970)	829	(1 165)	(181)

- (1) les frais de personnel à l'exception des charges liées aux actions gratuites et les autres frais généraux sont répartis en fonction des m².
- (2) Les autres frais généraux sont constitués essentiellement des coûts de gestion générale du Groupe.
- (3) Les variations de valeur des immeubles de placement non affectables concernent les terrains ainsi que les immeubles de placement dont les caractéristiques ne correspondent pas à un secteur opérationnel identifié.

Informations bilantielles par secteur d'activité au 31 décembre 2010

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

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

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

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

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

Les acquisitions sont détaillées dans la note 4.1.1.

Compte de résultat par zone géographique au 31 décembre 2010

(en K€)	Paris	Région Parisienne	Province	Etranger	Non affectable	TOTAL
Loyers	10 176	225	999	-	-	11 400
Charges locatives refacturées	1 738	104	101	-	-	1 944
Charges locatives globales	(3 236)	(331)	(523)	-	-	(4 090)
Revenus nets des immeubles	8 678	(2)	577	-	-	9 255
Revenus de la promotion immobilière	6 405	-	-	-	-	6 405
Charges de la promotion immobilière	(100)	-	-	-	-	(100)
Variation stock immeubles	(6 231)	-	-	-	-	(6 231)
Revenus net de la promotion immobilière	74	-	-	-	-	74
Revenus des autres activités	-	-	-	-	-	-
Frais de personnel (1)	(393)	(277)	(352)	(37)	(2 338)	(3 397)
Autres frais généraux (2)	(1 047)	(740)	(909)	(93)	12	(2 777)
Autres produits et charges	(43)	(13)	143	-	(95)	(6)
Variation de valeur des immeubles de placement	(953)	1 108	635	-	-	790
Dotations aux autres amortissements et provisions	(657)	-	(2)	-	(168)	(827)
Reprise des autres amortissements et provisions	25	-	27	-	127	179
Résultat de cession immeubles de placement	(178)	-	(73)	-	-	(251)
Produits de trésorerie	5	3	4	1	-	13
Coût de l'endettement financier brut	(1 611)	(1 157)	(1 353)	(161)	-	(4 282)
Autres produits et charges financiers	377	265	338	(18)	-	963
Résultat avant impôt	4 277	(813)	(965)	(308)	(2 462)	(267)
Impôts sur les sociétés	-	-	-	-	(127)	(127)
Résultat net d'impôt des activités cédées	-	-	-	-	213	213
Résultat net	4 277	(813)	(965)	(308)	(2 376)	(181)

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

Informations bilantielles par zones géographiques au 31 décembre 2010

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

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

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

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

Les acquisitions sont détaillées dans la note 4.1.1.

Note 7. Engagements hors bilan

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

7.1. Engagements hors bilan liés au périmètre du groupe consolidé

7.1.1. Engagements donnés

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

7.1.2. Engagements reçus

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

7.2. Engagements hors bilan liés aux opérations de financement

7.2.1. Engagements donnés

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

en milliers d' Euros	31/12/2011	31/12/2010
Cautions données au profit des établissements financiers	56 501	58 043
Inscriptions hypothécaires sur les immeubles achetés Montant de l'emprunt restant du majoré d'un coefficient 1,2	94 548	109 345
Nantissements des loyers commerciaux	78 790	82 121

NB : Les cautions comprennent un engagement de caution solidaire constitué en faveur de la filiale AD INVEST en juillet 2003 dans le cadre d'un contrat de crédit-bail pour le financement de locaux de bureaux. La société AD INVEST a été cédée au groupe ADT SIIC en 2005. Cet engagement s'élevait à 868 K€ au 31 décembre 2011. Cette caution a été annulée en date du 30 mars 2012.

Durée des engagements

en milliers d' €uros	total au 31/12/11	à moins d'1 an	de 1 à 5 ans	+ de 5 ans
Cautions données	56 501	3 098	10 234	43 169
Hypothèques	94 548	3 030	15 182	76 336
Nantissements des loyers commerciaux	78 790	2 525	12 652	63 613

Les durées des engagements sont liées à celles des emprunts.

Nantissements Garanties et Sûretés :

Société dont les actions ou parts sont nanties	Nom de l'actionnaire ou de l'associé	Bénéficiaire	Date de départ	Date d'échéance	Nombre d'actions ou de parts sociales nanties	% du capital nanti
BASNO	VENUS	DEUTSCHEPF ANDBRIEFBA NK	13/08/2003	01/10/2018	100	100%
BASNO a donné en nantissement les titres FONCIERE DU ROCHER	VENUS	DEUTSCHEPF ANDBRIEFBA NK	29/09/2003	01/10/2018	2 801 000	100%
PONT BOISSIERE	ACANTHE DEVELOPPEM ENT ET VENUS	LANDESBAN K SAAR	14/05/2009	15/05/2019	10 000	100%
BALDAVINE	ACANTHE DEVELOPPEM ENT ET VELO	MUNCHENER HYPOTHEKE N BANK	20/05/2011	19/05/2021	4 676	100%

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

AUTRES ENGAGEMENTS DONNES (en K€)		
NATURE	31/12/2011	31/12/200
Nantissement de SICAV monétaires ou comptes d'instrument financiers au profit des banques	1 563	1 477
Nantissement de dépôts à terme et comptes rémunérés au profit des banques	725	719

Autres engagements

Un engagement de cession de créance professionnelle du contrat de couverture de taux d'intérêt souscrit auprès de la LANDESBANK SAAR (cf. note 4.3.1) et des indemnités d'assurance a été pris par la société BALDAVINE au profit de la MUNCHENER HYPOTHEKEN BANK.

De plus, concernant le même emprunt la société BALDAVINE a pris les engagements suivants :

- De ne pas céder l'immeuble qu'elle détient sans l'accord du prêteur,
- A maintenir un ratio de couverture des intérêts (ratio ICR) un niveau supérieur ou égal à 145% pendant les 5 premières années du prêt et de 165% pour la durée restante,
- A maintenir un ratio de couverture des intérêts et des amortissements (ratio DSCR) un niveau supérieur ou égal à 101% pendant toute la durée du prêt,
- maintenir un ratio d'emprunt sur valeur des immeubles (ratio LTV) un niveau inférieur ou égal à 80% pendant la première année du prêt et de le réduire de façon linéaire sur la durée restante du prêt.

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

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

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

7.2.2. Engagements reçus

Caution de M. Alain DUMENIL sur l'emprunt souscrit par une filiale du Groupe (la société CEDRIANE) pour financer l'acquisition d'un immeuble au profit de la DEUTSCHE PFANDBRIFBANK à hauteur de 1.506 K€.

7.3. Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles du groupe

7.3.1. Engagements donnés

Le Groupe a choisi la société EIFFAGE pour effectuer les travaux de réhabilitation de l'immeuble situé rue François 1^{er}. L'engagement restant au 31 décembre 2011 s'élève à 2,4 M€. Le montant des travaux initialement prévu était de 6,2M€. Des travaux supplémentaires sont nécessaires pour un montant de 0,7 M€. Le montant des travaux déjà effectués est de 4,5 M€.

Des inscriptions du privilège du Trésor ont été prises à l'encontre de certaines sociétés du groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT en garantie des impositions contestées pour un montant de 13.415 K€ au 31 décembre 2011 (cf. note 9.3.1).

D'autre part, les hypothèques suivantes ont été prises à titre conservatoire par le Trésor Public (cf. note 9.3.1) :

en milliers d' Euros	31/12/2011	31/12/2010
Inscriptions hypothécaires sur les immeubles (1)	38 505	38 675

La répartition des montants d'hypothèques est la suivante :

en milliers d' Euros	total au 31/12/11	à moins d'1 an	de 1 à 5 ans	+ de 5 ans
Hypothèques	38 505	0	30	38 475

- (1) Dont 35.406 K€ concernent des immeubles qui étaient la propriété des sociétés ADC SIIC, TAMPICO et FIG et qui sont devenus, suite au traité d'apport publié, la propriété de la SNC VENUS qui n'a aucune dette envers l'Administration Fiscale. Le Trésor Public a donné des mainlevées sur deux hypothèques les 6 et 27 mars 2012 pour un montant total de 14.357 K€.

7.3.2. Engagements reçus

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

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

Note 8. Exposition aux risques

L'exposition aux risques et aux facteurs d'incertitude et la gestion de ceux-ci sont explicités en notes 2.3 et 2.4 du rapport de gestion 2011.

Note 9. Autres informations

9.1. Actif net réévalué

Le Groupe Acanthe Développement a décidé d'adopter l'option d'évaluation à la juste valeur de 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.

La crise économique et financière qui a touché l'économie mondiale à compter du 2nd semestre 2008, a renforcé tout particulièrement la vigilance que le groupe portait déjà 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.

Dans un contexte économique aux perspectives incertaines, l'année 2011 a été irrégulière, avec notamment une perte de confiance au second semestre. La croissance en très légère hausse, (+1,6 % contre +1,4 en 2010) laisse supposer que 2012 ne devrait pas connaître une croissance supérieure à +0,4%.

- Le Marché de l'investissement en 2011 :

Le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise a été en hausse de 50 % par rapport à 2010 et de 112% par rapport à 2009. Plusieurs facteurs ont permis de soutenir l'activité du marché français tout au long de 2011. L'abrogation de certains avantages fiscaux, annoncée pour le dernier jour de l'année 2011, a notamment favorisé la cession par les investisseurs d'actifs dans le but de bénéficier d'une imposition plus faible. Surtout le marché hexagonal a bénéficié du dynamisme de la demande des utilisateurs et du statut de valeurs refuge de la pierre au détriment de marchés boursiers plus volatils. Au rôle moteur joué par certains acteurs traditionnels du marché français se sont ajoutés quelques nouveaux entrants aux capacités d'investissement considérable, confirmant l'attractivité du marché français sur la scène internationale.

Les entreprises ont également davantage investi en 2011 qu'en 2010. Mais la baisse de leur investissement constatée dès le 3^{ème} trimestre 2011 pourrait cependant se poursuivre au moins jusqu'au 1^{er} semestre 2012 compte tenu du durcissement des conditions de financement, des perspectives économiques incertaines.

Le marché francilien concentre 76 % du total des montants investis en France. Il reste dominé par les acquisitions en bureaux qui ont représenté 87 % des investissements en 2011.

En ce qui concerne le résidentiel, l'activité sur le marché haut de gamme poursuit sa bonne dynamique et apparaît peu sujette aux aléas de la conjoncture économique. L'intérêt d'une clientèle aisée est toujours grandissant et ce malgré de très fortes hausses de prix sur des marchés « prime » extrêmement tendus. Paris continue à attirer bon nombre d'acquéreur français pour des biens de standing, ainsi que des acheteurs étrangers, particulièrement pour des biens de prestige ou d'exception situés dans les beaux quartiers du centre et de l'ouest parisien et vendus à plus de 20.000€/m² voire 30.000 €/m².

- Le Marché locatif en 2011 :

En 2011, la demande placée francilienne s'est élevée à plus de 2,4 millions de m², en progression de 14% par rapport à 2010. Ce bon niveau d'activité s'explique principalement par la concrétisation de très grandes

transactions. Le 4^{ème} trimestre a, en revanche, enregistré un volume moins conséquent en raison du peu de très grands mouvements initiés avec au total 496.000 m² commercialisés.

A Paris, la tension accrue sur l'offre de qualité, couplée à une demande soutenue, entraîne une hausse des valeurs locatives faciales qui vont notamment de 446 € en moyenne dans Paris Sud à 541 € dans Paris Centre Ouest. Les loyers tendent à baisser en périphérie.

Le loyer moyen « prime » de Paris Centre Ouest enregistre un rebond sur le trimestre (+ 7%) suite à la réapparition de transactions phares dont les valeurs atteignent 830 €, élevant ainsi le « prime » à 748 €.

- **Perspectives 2012 :**

2011 fut une année correcte mais tout de même marquée par des turbulences économiques et financières. En 2012, les incertitudes continueront probablement de peser sur le moral et donc le comportement des entreprises et pourront encore remettre en question les stratégies immobilières.

La première moitié de l'année devrait être marquée par le recul de grandes transactions. Les grands utilisateurs devraient être plus attentistes pendant quelques mois dans l'attente du dénouement des élections présidentielles.

Le marché parisien devrait être caractérisé par un stock d'offres qui décroît à la fois en volume et par le rétrécissement de la gamme de produits proposés (peu ou plus de loyers bas et manque prégnant de surfaces de qualité et « prime »).

(Source : CBRE – Cushman & Wakefield)

- **Le Patrimoine du Groupe :**

L'année 2011 a constitué, pour le groupe, un véritable tournant.

En effet, grâce aux apports effectués au cours de l'année au profit de sa filiale FIPP, le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT a pu scinder ses pôles de développement en termes de répartition de son patrimoine immobilier.

ACANTHE DEVELOPPEMENT a ainsi apporté à FIPP les actifs immobiliers qu'elle détenait, de manière directe ou indirecte, en région parisienne, à la Montagne (Alpes) et à l'étranger ainsi qu'un actif parisien d'une valeur inférieure à 2,5 M€.

Cette scission des actifs, suivie de la distribution au profit de ses actionnaires des titres FIPP, a permis à ACANTHE DEVELOPPEMENT d'affirmer d'avantage sa spécificité comme foncière spécialisée dans le Quartier Central des Affaires et dans des immeubles de prestige parisiens.

La société CB RICHARD ELLIS VALUATION a évalué l'essentiel des biens. Certaines expertises ont cependant été faites par un autre cabinet d'expertises reconnu (FONCIER EXPERTISE) en raison de leur spécificité.

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

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

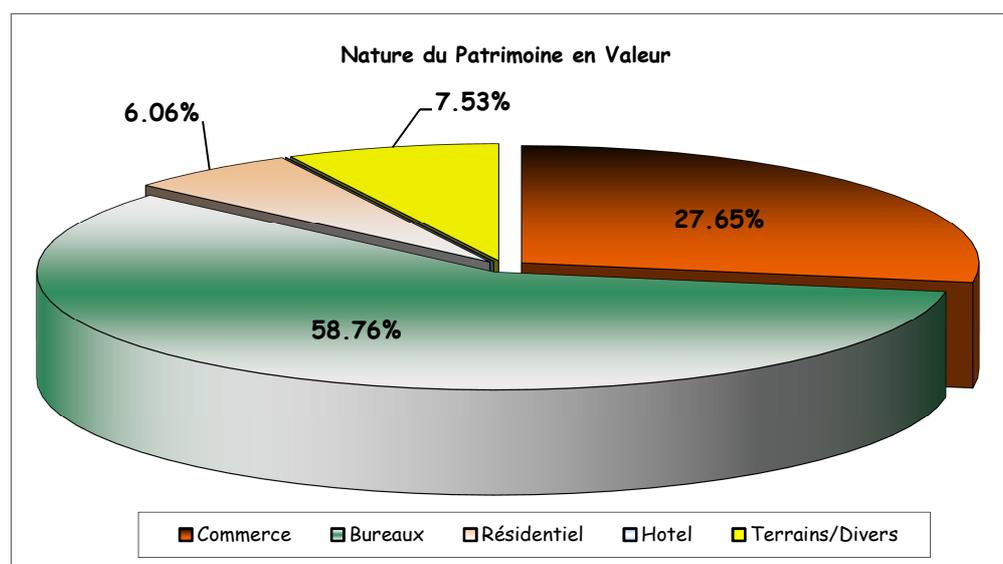
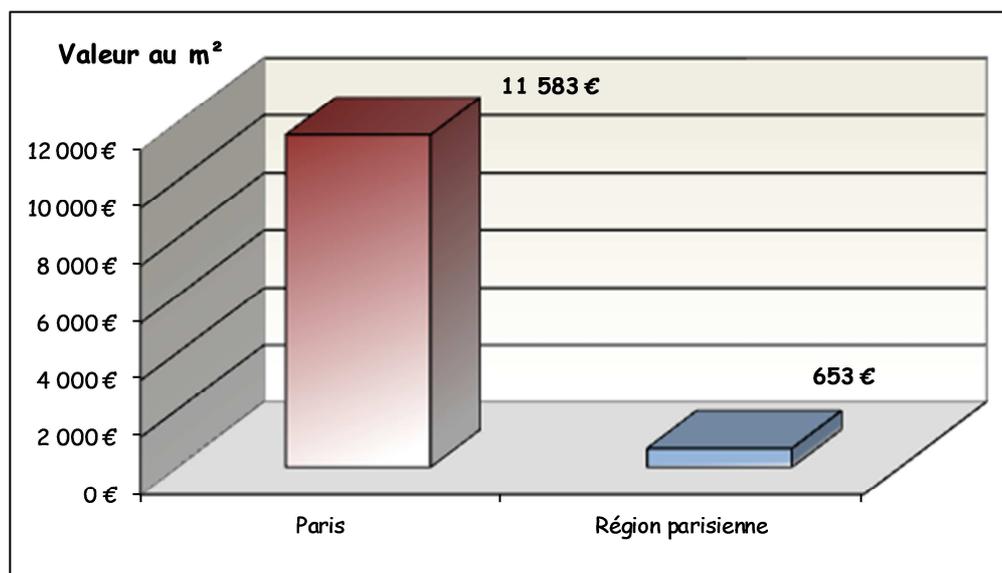
Outre les biens apportés à FIPP, le groupe a encore procédé cette année aux cessions suivantes : un ensemble immobilier situé Boulevard Poissonnière et rue d'Uzès (Paris 2^{ème}), un immeuble d'habitation sis à Paris (4^{ème}), un bâtiment industriel à Ivry-sur-Seine (94), un terrain à Fernay Voltaire (01). Le terrain de Nanterre a été conservé dans le groupe mais fait l'objet d'une promesse de vente, signée en février 2011, qui doit se réaliser en 2012. Ont également été cédés divers lots de copropriété que le groupe détenait dans des immeubles sis à Paris, à La Défense ou à Flaine. Un autre immeuble sis boulevard Poissonnière fait actuellement l'objet d'une vente à la découpe.

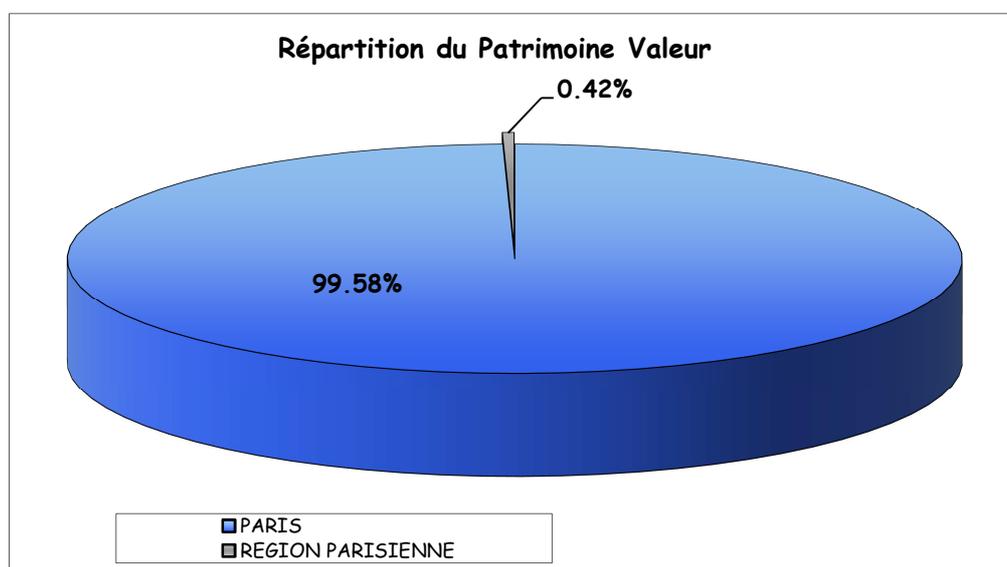
Au niveau des investissements de l'année, le groupe a acquis un bien immobilier de prestige à Londres mais l'a ensuite apporté à FIPP.

Le patrimoine du groupe au 31 décembre 2011 est estimé à 259.615 K€, après déduction des travaux évalués à 4.710 K€ et prise en compte de la commercialité à céder pour 4.700 K€. Il est composé à hauteur de 152555 K€ de bureaux, 71.791 K€ de commerces, 15.730 K€ d'immeubles résidentiels et 640 K€ de parkings auxquels se rajoutent 18.898 K€ correspondant à l'hôtel particulier sis rue Vieille du Temple acquis en octobre 2010 et qui va faire l'objet d'une restructuration en bureaux, commerces et éventuellement en habitation. En surfaces, les bureaux représentent 15.392 m², les commerces 5.649 m², et le résidentiel 1.245 m². L'immeuble en restructuration représente 1.718 m².

Les expertises sur le patrimoine du groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT ont dégagé, par rapport au 31 décembre 2010, et à périmètre constant, une augmentation de 2,84 %. Comme indiqué ci-dessus, le patrimoine est exclusivement parisien exception faite du terrain de Nanterre qui doit être cédé en 2012.

Les valeurs moyennes au m² suivantes ressortent de ces expertises :





La situation nette du Groupe ressort de ce fait à 188.622 K€. Pour le calcul de l'Actif Net Réévalué (ANR), il est ajouté à ce montant celui des titres d'autocontrôle (actions) dont la valeur d'acquisition a été déduite des fonds propres en consolidation valorisés à leur juste valeur. L'Actif Net Réévalué hors droits se détermine ainsi au 31 décembre 2011 :

	<u>En K€</u>	
Capitaux propres consolidés	188.622	
Titres d'autocontrôle :		
- 5.682.741 actions	9.310	
Actif Net Réévalué au 31/12/11	197.932	
Nombre d'actions au 31/12/11	120.816.870	
- ANR :		1,638 €par action

Il n'y a plus, au 31 décembre 2011, d'instruments dilutifs. En effet, la deuxième enveloppe d'actions gratuites a été acquise en juillet 2011. Les BSA qui restaient encore en circulation sont arrivés à échéance le 31 octobre 2011. Il reste 4.896.436 stocks options attribué en août 2009 au prix de souscription de 1,24 € par action. Leur exercice n'a cependant pas été pris en compte en raison du peu d'intérêt que cet exercice représente pour le bénéficiaire au regard du cours de bourse (cours de clôture au 31 décembre 2011 : 0,50 €).

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

	<u>En K€</u>	
Capitaux propres consolidés	297 347	
Titres d'autocontrôle		
182 771 558 BSA	1 828	
9 205 138 actions	19 798	
Plus-value latente sur actions d'autocontrôle	7 418	
Actif Net Réévalué	326 391	
Nombre d'actions (au 31/12/2010)	101 392 205	
ANR		2,957 €par action
ANR dilué suite à l'émission d'actions gratuites à 4 ans restant à émettre		2,845 €par action
ANR dilué suite à l'émission d'actions gratuites à 4 ans restant à émettre et l'exercice des BSA		2,850 €par action

9.2. Situation fiscale

Le Groupe n'est pas intégré fiscalement. Toutefois, il existe un sous-groupe (composé de trois sociétés) intégré fiscalement dont la tête de groupe est FONCIERE ROMAINE.

Les déficits fiscaux du Groupe, pour la partie incombant au régime taxable (hors SIIC), se décomposent de la manière suivante :

	31/12/2011 en K€	Variation périmètre en K€	31/12/2010 en K€
Déficits reportables	44 304	-4 526	20 573
Moins values long terme	-	-	-
Total	44 304	-4 526	20 573

Les déficits fiscaux indiqués, ci-dessus, ne tiennent pas compte des propositions de rectifications fiscales reçues par diverses sociétés du Groupe, comme expliqué au paragraphe suivant. Les déficits fiscaux seront imputés sur les résultats non SIIC. Ces derniers seront marginaux compte tenu de l'activité immobilière du Groupe. De plus, le gouvernement a pris des mesures de plafonnement d'imputation des déficits antérieurs sur les bénéfices futurs. Les déficits fiscaux seront donc apurés sur une période longue. Par conséquent, aucun impôt différé actif n'est constaté par mesure de prudence.

9.3. Litiges

9.3.1. Litiges Fiscaux

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

Ces montants doivent être réduits à 5,22 M€ (hors intérêts de 0,45 M€ et majorations de 0,94M€) compte tenu de la décharge d'une fraction des impositions litigieuses prononcée par le Tribunal Administratif de Paris (voir ci-après).

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

C'est à raison d'une fraction des impositions visées à l'alinéa précédent que, par un jugement du 5 juillet 2011, le Tribunal Administratif de Paris – réuni en chambre plénière et rendant le même jour quatre décisions identiques clairement motivées – a fait droit à la demande de la société ACANTHE DEVELOPPEMENT et l'a déchargée des impositions supplémentaires litigieuses ainsi que des pénalités afférentes mises à sa charge en confirmant l'éligibilité des dividendes perçus à l'exonération d'impôt prévue dans le cadre du régime mère-fille.

Le Tribunal Administratif de Paris a également condamné l'Etat à verser 1.500 euros à la société ACANTHE DEVELOPPEMENT au titre de l'article L. 761-1 du code de justice administrative, ce qui souligne le poids accordé à l'analyse défendue par la société. L'administration fiscale a interjeté appel de ce jugement devant la Cour Administrative d'Appel de Paris. Néanmoins, le jugement du Tribunal Administratif est immédiatement exécutoire et l'administration a d'ores et déjà dégrevé une partie des impositions dont le Tribunal Administratif a prononcé la décharge.

L'administration devra également procéder à la mainlevée des garanties prises au titre des impositions concernées sauf à les réaffecter à la garantie d'impositions demeurant en litige.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Suite au rejet de cette réclamation, le contentieux a été porté, le 7 septembre 2011, devant le Tribunal Administratif de Paris.

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

La méthode de valorisation retenue par l'administration fiscale paraît devoir être contestée compte tenu des éléments dont dispose le groupe, de sorte que cette imposition a fait l'objet d'une réclamation contentieuse, présentée en août 2009 par la société assistée du cabinet CMS Bureau Francis Lefebvre et assortie d'une demande de sursis de paiement.

Suite au rejet de cette réclamation, le contentieux a été porté, en décembre 2009, devant le Tribunal Administratif de Paris. Ce dernier a rejeté la requête de la Société par un jugement rendu le 25 octobre 2011. La Société a interjeté appel de ce jugement le 16 janvier 2012.

Enfin, l'Administration fiscale a également adressé à une autre société filiale du groupe une proposition de rectification (principal 0,51 M€ et 21 K€ intérêts) portant sur la remise en cause de l'application du régime SIIC par la filiale et sur la qualification de l'activité de cette société. L'administration considère en effet que la société a agi en marchand de biens, ce que conteste la société en considération des conditions d'acquisition et de gestion des immeubles concernées et de la durée de conservation préalable (entre 2 et 10 ans suivant les lots) à leur cession.

Pour l'ensemble de ces motifs, compte tenu de l'intégralité de l'information fournie et au regard de l'avis de ses experts et de la jurisprudence, le Groupe considère qu'il va obtenir des dégrèvements sur tous ces litiges, ce qui justifie l'absence de comptabilisation de provision.

Les autres litiges fiscaux sont non significatifs.

9.3.2. Actions du minoritaire de SOGEB

a/ A la suite de l'assignation de BRUXYS et des gérants de SOGEB par un associé minoritaire de SOGEB en août 2009, un jugement du Tribunal de Grande Instance de Paris du 13 octobre 2011 a prononcé la nullité des délibérations de l'Assemblée Générale du 15 janvier 2009 de la société SOGEB ayant décidé d'une augmentation de capital, a condamné trois gérants successifs à payer à l'associé minoritaire la somme globale de 100 K€ au prorata de la durée de leurs fonctions au titre de son préjudice personnel.

Ce jugement a débouté l'associé minoritaire du surplus de ses demandes (notamment juger nulle l'assemblée du 16 mars 2009 ayant modifié les statuts, dire la société dépourvue de tout représentant légal, dire nulle l'assemblée du 30 juin 2009, constater l'épuisement de l'objet social et l'absence de tout affectio societatis, prononcer la liquidation de la société SOGEB, dire et juger que la vente de l'immeuble de la rue Clément Marot est intervenue en violation des statuts, que le résultat de l'exercice 2009 doit être distribué aux associés).

SOGEB, BRUXYS et les gérants ont interjeté appel de ce jugement assorti de l'exécution provisoire le 13 décembre 2011.

b/ L'associé minoritaire a également assigné SOGEB et la société LAILA TWO (acquéreur de l'immeuble de la rue Clément Marot) le 8 juin 2011 en vue de prononcer la nullité de la vente de cet immeuble, juger la société LAILA TWO sans droit ni titre à occuper l'immeuble et lui ordonner de déguerpir. A l'audience du 29 février 2012, SOGEB a déposé des conclusions de sursis à statuer. L'affaire a été renvoyée à l'audience de procédure du 16 mai 2012 pour conclusions des autres parties sur notre demande.

9.3.3. Litiges immobiliers

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

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

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

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

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

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

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

A l'audience du 28 octobre 2011, le tribunal a renvoyé l'affaire sans date au rôle des parties pour régularisation de la procédure par la société Géry Dutheil, cette dernière faisant l'objet d'une procédure de redressement judiciaire. Nous avons d'ailleurs déclaré notre créance au passif de la société Géry Dutheil conformément au montant de la condamnation réclamée dans nos écritures.

Au 27 décembre 2011, aucune date de plaidoiries n'a été encore fixée.

9.3.4. Autres Litiges

FIG

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

a/ les jugements du 28 septembre 2009

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

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

Au 24 janvier 2004 (comme à ce jour), FIG n'appartenait pas au Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT.

Afin de mettre en œuvre les jugements exécutoires du 28 septembre 2009, la Société FIG a été obligée de prendre des décisions afin de rétablir le statu quo ante. En effet, il lui était impossible de procéder à l'annulation de la fusion intervenue en juillet 2005, postérieurement à l'assemblée annulée, avec la société BALTIMORE (dissoute à cette occasion) au terme de laquelle toute l'activité immobilière lui a été intégralement apportée par son associé unique de l'époque. A la date de fusion, en juillet 2005, FIG n'avait en effet plus d'actionnaires minoritaires (ce depuis le 24 février 2004) et ne faisait l'objet d'aucune procédure puisque c'est seulement en février 2007 (à la veille de la prescription) que les actionnaires minoritaires ont demandé l'annulation de l'Assemblée Générale du 24 février 2004.

Ainsi, il a été opéré une scission des activités de FIG au moyen d'une distribution de l'ensemble de ses actifs immobiliers.

Cette scission a été réalisée au moyen du versement d'un acompte sur dividendes le 9 décembre 2009 et d'une réduction de capital le 10 décembre 2009. Ces sommes ont été distribuées à TAMPICO puis à ACANTHE DEVELOPPEMENT par la société TAMPICO.

b/ les jugements du 14 janvier 2011

Deux jugements du Tribunal de Commerce de Paris du 14 janvier 2011 (un jugement rendu dans le dossier Barthes & Ceuzin l'autre dans le dossier Noyer) ont expressément indiqué qu'il n'y avait pas lieu de remettre en cause ces distributions réalisées en décembre 2009. Ces jugements ont en effet débouté les anciens actionnaires minoritaires de leurs demandes de nullité des opérations postérieures à l'Assemblée annulée de FIG du 24 février 2004, et pour les mêmes motifs de leurs demandes formées à l'encontre d'ACANTHE DEVELOPPEMENT. Ces jugements ayant été frappés d'appel par les anciens actionnaires minoritaires, ACANTHE DEVELOPPEMENT continue de suivre l'évolution de ces procédures et a connaissance des éléments ci-après développés.

Les deux jugements du 14 janvier 2011 ont condamné les sociétés FIG et TAMPICO (qui ne font plus partie du Groupe) à indemniser les anciens actionnaires minoritaires « à hauteur des droits qu'ils détenaient dans les capitaux propres de FIG et dans les distributions de dividendes et réserves effectuées en tenant compte de l'évolution de leur participation lors des différentes opérations ayant affecté l'actif net de FIG depuis l'AGOE du 24 février 2004 ».

Monsieur KLING, expert nommé par le tribunal de commerce, a reçu la mission de chiffrer ce préjudice mis à la charge de TAMPICO et de FIG. A la suite de la carence des actionnaires minoritaires qui ont refusé de consigner les frais d'expertise mis à leurs charges, TAMPICO, par ordonnance du contrôle des mesures d'instruction du 21 mars 2011, s'est fait autoriser à consigner à leurs places. A ce jour, TAMPICO a consigné la somme globale de 58.076 €.

Monsieur Kling a adressé un pré-rapport le 29 mars 2012. Ce pré-rapport a été rendu dans le cadre de l'expertise réalisée dans le volet Barthes et Ceuzin du dossier. La mission de M. Kling, telle que fixée par les jugements du 14 janvier 2011 étant la même dans les dossiers Barthes et Ceuzin d'une part et Noyer d'autre part, le pré-rapport du 29 mars 2012 est significatif pour l'ensemble du dossier.

Ce pré-rapport indique : « En conséquence, l'expertise propose de retenir la quote-part revenant aux actionnaires minoritaires à 0,093 %, à répartir, notamment en faveur des actionnaires suivants :

- Monsieur BARTHES	65.296 / 89887	X	0.093 % soit 0,071 %
- Monsieur CEUZIN	15.764 / 89887	X	0,093 % soit 0,016 %
- Monsieur NOYER	7.824 / 89887	X	0,093 % soit 0,008 % ».

Les parties avaient jusqu'au 13 avril 2012 pour faire leurs commentaires sur ce pré-rapport.

M. Kling devrait rendre son rapport définitif dans les prochaines semaines. Si le rapport définitif confirme le pré-rapport du 29 mars 2012, les droits de l'ensemble des minoritaires (dont Messieurs. Barthes, Ceuzin et Noyer) « dans les distributions de dividendes et réserves effectuées en tenant compte de l'évolution de leur participation lors des différentes opérations ayant affecté l'actif net de FIG depuis l'AGOE du 24 février 2004 » seraient d'environ 151 K€.

Le 12 avril 2012, la Cour d'appel de Paris a décidé que les appels contre les jugements du 14 janvier 2011 n'étaient pas en état d'être plaidés compte tenu notamment de l'absence des rapports définitifs de M. Kling. La prochaine audience de procédure a été fixée au 28 juin 2012.

c/ la sortie de FIG et de TAMPICO du périmètre d'ACANTHE DEVELOPPEMENT

Le 19 mars 2010, FIG a été cédée à la société 19B S.A., société venant aux droits de la société ALLIANCE DESIGNERS, actionnaire majoritaire au cours de l'assemblée générale des actionnaires du 24 février 2004 qui a été annulée. FIG n'est donc plus une société du Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT depuis cette date.

ACANTHE DEVELOPPEMENT a cédé sa filiale TAMPICO qui détenait 100 % de FIG jusqu'au 19 mars 2010, à la société SLIVAM le 20 avril 2010. TAMPICO ne fait donc plus partie non plus du Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT.

d/ le rétablissement des minoritaires de FIG

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

e/ la liquidation judiciaire de FIG

Le 6 janvier 2011, FIG a fait l'objet d'un jugement de liquidation judiciaire à la suite d'une assignation délivrée notamment par les trois actionnaires minoritaires également à l'initiative de l'annulation de l'Assemblée Générale du 24 février 2004.

f/ Séquestres

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

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

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

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

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

Par un arrêt du 30 mars 2012, la Cour d'appel de Paris a confirmé l'ordonnance du 29 mars 2011 en ce qu'elle a débouté ACANTHE DEVELOPPEMENT de sa demande relative à l'ordonnance du 15 juin 2010 (séquestre des parts VENUS). La Cour d'appel a notamment estimé que les jugements du 14 janvier 2011 étant frappés d'appel, n'étaient pas définitifs de sorte qu'il n'a pas été mis fin au litige entre les parties.

Un certain nombre d'irrégularités a été relevé dans cet arrêt rendu par la cour d'appel comme notamment que la société FIG ... a été rachetée par le Groupe Acanthe Développement en 2002 » alors que cette erreur faite par le Président lors de l'exposé des motifs avait pourtant été corrigée par notre avocat qui avait expliqué que la société FIG entrerait dans le périmètre du Groupe Acanthe en 2005, après la sortie des minoritaires. De même, il est indiqué que « par une délibération en date du 24 février 2004, l'AG de la société FIG a décidé d'annuler les actions détenues par M. Barthes et M. Ceuzin et de faire de la SAS Tampico (société détenue à 100 % par le Groupe Acanthe) l'actionnaire unique de la société FIG ». Or, l'ordre du jour de cette AG n'était évidemment pas d'annuler les actions de Barthes et Ceuzin mais de proposer à tous les actionnaires – dont Barthes et Ceuzin – de recapitaliser la société. Ils ont fait eux-mêmes le choix de ne pas participer. Par ailleurs, le Cour indique que « Par jugement prononcé le 14 janvier 2011, le TC de Paris a débouté M. Barthes et M. Ceuzin (...) mais a reconnu que ces opérations leur avaient porté préjudice et a commis un expert dans le but d'évaluer le montant des parts de messieurs Barthes et Ceuzin dans le capital de la société FIG au 24 février 2004 » Or, le TC n'a pas reconnu que

ces opérations avaient causé un préjudice à Barthes et Ceuzin. Au contraire, le TC a rejeté l'argumentation de Barthes et Ceuzin en disant explicitement que les décisions postérieures à l'AG de 2004 n'étant pas annulées, Barthes et Ceuzin ne pouvaient exercer leurs droits d'actionnaires et a décidé qu'il convenait de résoudre ces droits en dommages intérêts. Enfin, la cour indique également à tort le refus d'Acanthe d'exécuter le séquestre des parts.

S'agissant de notre demande relative à la rétractation et à la mainlevée du séquestre des 1.700.000 € (CA 8 décembre 2010), la clôture devrait intervenir en juillet 2012 et les plaidoiries en septembre 2012.

Demande d'extension de la procédure de liquidation judiciaire de FIG à ACANTHE DEVELOPPEMENT

Le tribunal de commerce a ouvert par jugement du 6 janvier 2011 une procédure de liquidation judiciaire à l'encontre de la société FIG sur assignation de Madame Monique Richez et de Messieurs Barthes, Ceuzin et Noyer.

Madame Richez était créancière de la société FIG en vertu d'un jugement du juge de l'exécution en date du 29 juin 2010 lequel avait liquidé une astreinte d'un montant de 50,8 K€ ordonné par un arrêt de la Cour d'appel de Paris en date du 9 juin 2009.

La Cour d'appel de Paris avait requalifié un contrat de prestation de services conclu entre Madame Richez et la société FIG (alors représentée par François Barthes) en septembre 2002 et résilié en novembre 2005, en contrat de travail et condamné la société FIG notamment à la remise à Madame Richez de documents sociaux sous astreinte.

La société FIG n'ayant pas été en mesure de remettre l'intégralité des documents sociaux requis, l'astreinte a été liquidée.

Par ordonnance du 5 mai 2011, Madame Monique Richez a été nommée, à sa demande, contrôleur dans la procédure de liquidation judiciaire de la société FIG.

Par courrier du 19 septembre 2011, Madame Monique Richez a mis en demeure Me Gorrias, liquidateur de la société FIG, d'agir en extension de liquidation judiciaire à l'encontre de la société ACANTHE DEVELOPPEMENT.

Maître Gorrias n'ayant, selon cette dernière, pas répondu dans les délais légaux à cette mise en demeure, Madame Monique Richez, agissant ès qualité de contrôleur, a assigné le 23 décembre 2011 la société ACANTHE DEVELOPPEMENT devant le Tribunal de Commerce de Paris aux fins d'extension de la procédure de liquidation judiciaire de FIG pour le paiement du passif de celle-ci.

Il sera rappelé que le contentieux opposant Madame Monique Richez et Messieurs Barthes Ceuzin et Noyer à la société FIG trouve son origine à une époque où la société ACANTHE DEVELOPPEMENT n'était pas actionnaire de la société FIG. Cette dernière est devenue actionnaire de la société FIG par l'intermédiaire d'une de ses filiales, la société TAMPICO, le 24 mars 2005, et la société FIG est sortie du périmètre du Groupe ACANTHE le 19 mars 2010, soit antérieurement au jugement d'ouverture de liquidation judiciaire de la société FIG.

Par courrier officiel du 9 mars 2012 adressé au conseil de Madame Richez, la société ACANTHE DEVELOPPEMENT s'est proposée de racheter la créance de Madame Richez afin de protéger ses actionnaires des effets de la publicité de cette procédure.

Madame Richez a refusé le 22 mars 2012 cette proposition et a indiqué qu'elle ne pourrait l'accepter que « dans l'hypothèse où la société ACANTHE DEVELOPPEMENT rachèterait l'intégralité du passif de la société FIG de façon à ce que l'ensemble des créanciers de celle-ci soient désintéressés. »

Postérieurement, l'ancien actionnaire de la société FIG, la société TAMPICO, a procédé à ce paiement par le biais d'une offre réelle de paiement. Ce paiement a été présenté sous forme de chèque de banque. Madame Richez ayant refusé une nouvelle fois ce règlement, la société TAMPICO a sollicité de l'huissier instrumentaire qu'il procède à la consignation de cette somme auprès de la Caisse des dépôts et consignations et en informe Madame Richez. Cette procédure permet, en application des dispositions du code civil, la libération du débiteur.

C'est dans ces circonstances que les Parties sont appelées à se présenter à l'audience du 3 mai 2012 pour être entendues par le Tribunal de Commerce en Chambre du conseil.

Dans le cadre de cette action, la société ACANTHE DEVELOPPEMENT entend interroger le conseil constitutionnel sur la constitutionnalité de l'article L 621-2 du code de commerce par une Question Prioritaire de Constitutionnalité.

L'action de Madame Richez est par ailleurs contestée tant au niveau de sa recevabilité que sur le fond.

En effet, pour permettre à une action en extension de prospérer, il est nécessaire de démontrer la fictivité de la société ou la confusion des patrimoines entre les deux sociétés.

En l'espèce, aucune des deux conditions n'apparaît être réunie et la société ACANTHE conteste cette demande en extension.

Enfin, Madame Richez argue d'un passif de la société FIG qui apparaît aujourd'hui très largement inférieur à celui évoqué par cette dernière.

Le passif déclaré à l'ouverture de la procédure de liquidation judiciaire de FIG, soit 113.609 K€ est en cours de vérification et devrait considérablement diminuer, notamment pour les raisons suivantes :

- Des créances ont été abandonnées pour un montant de 1.364K€
- Une créance « provisionnelle » de 42.411 K€ déclaré par le Trésor Public a été ramenée à 1.976 K€ par proposition définitive de rectification en date du 19 janvier 2012. Cette créance est contestée. De plus son extinction est sollicitée, le Trésor Public n'ayant pas procédé à une déclaration définitive dans le délai d'un an de la publication au BODACC ni de prorogation de ce délai au tribunal de commerce,
- Une créance de 10.780 K€ du Fisc devrait être ramenée au maximum à 6.188 K€ en application de l'article 1756 du CGI (les pénalités sont exclues en cas de liquidation judiciaire), montant qui en tout état de cause est également contestée et ce, en raison du fait qu'elle porte sur une remise en cause par l'administration fiscale du régime mère-fille. Des décisions favorables ont été obtenues dans des procédures similaires par d'autres sociétés du Groupe,
- D'autres créances déclarées par le Trésor Public à hauteur de 1.159 K€ ont été contestées car elles font toutes l'objet de réclamations. L'une d'entre elles de 592 K€ a été, depuis, abandonnée.
- Messieurs Barthes, Ceuzin et Noyer ont déclaré ensemble une créance de 22.502 K€ sur FIG. Cette créance correspondrait aux « droits qu'ils détenaient dans les capitaux propres de FIG et dans les distributions de dividendes et réserves effectuées depuis l'AGOE du 24 février 2004 annulée par jugements du 28 septembre 2009. Cette créance est contestée et Monsieur Kling, expert nommé par deux jugements du 14 janvier 2011, ayant pour mission d'évaluer ces droits, a indiqué dans un pré rapport du 29 mars 2012 que l'ensemble des minoritaires dont Messieurs Barthes, Ceuzin et Noyer auraient droit à 0, 093 % soit environ la somme de 151 K€ à ce jour.
- Par ailleurs, Monsieur Barthes a déclaré une créance de 3.147 K€. Cette dette est une dette solidaire entre FIG, Alliance Designers, Dofirad et Monsieur Alain Duménil. Cette créance est contestée et un pourvoi en cassation contre l'arrêt du 19 mai 2009 a été introduit. La procédure est actuellement pendante.
- Enfin, Monsieur Barthes, ancien dirigeant de FIG, a déclaré une créance de 846 K€ au titre de rappels de salaires, indemnités et dommages et intérêt. La société FIG a toujours considéré qu'il n'existait pas de contrat de travail cette personne étant un dirigeant mandataire social. La procédure est pendante devant le Conseil des Prud'hommes.

Enfin, la société 19B S.A venant aux droits de l'actionnaire majoritaire au jour de l'assemblée générale du 24 février 2004, a déclaré une créance en compte courant de 31.226 K€. Cette créance est subordonnée au reste du passif.

Pour l'ensemble de ces motifs, le Groupe estime fondée l'absence de comptabilisation de provision au titre de ce litige.

Demande de PHRV visant à demander la nomination d'un expert de gestion

La société PHRV (Paris Hôtels Roissy Vaugirard SA), actionnaire minoritaire détenant plus de 5 % du capital social et des droits de vote d'ACANTHE DEVELOPPEMENT a assigné la Société le 15 novembre 2011 aux fins de désignation d'un expert de gestion. Elle s'interrogeait sur le prix de vente de trois biens immobiliers réalisées par ACANTHE DEVELOPPEMENT et situés dans le 8^{ème} arrondissement de Paris ainsi que sur l'opportunité de l'acquisition d'une société Alliance 95. Sur la cession des trois biens immobiliers, la société PHRV affirmait que les motivations de l'opportunité de vente étaient douteuses et que les prix de vente étaient inférieurs à ceux du marché. De son côté, ACANTHE DEVELOPPEMENT s'est opposée fermement à ces arguments, a communiqué l'ensemble des documents utiles à la procédure (expertise, contrats de vente).

Par ordonnance du 26 janvier 2012, le Tribunal de Commerce de Paris a suivi l'argumentation d'ACANTHE DEVELOPPEMENT, et a débouté la société PHRV de ses demandes et l'a condamnée à payer à ACANTHE DEVELOPPEMENT la somme de 5.000 € au titre de l'article 700 du code de procédure civile ainsi qu'aux dépens.

Par déclaration d'appel du 23 février 2012, la société PHRV a interjeté appel de l'ordonnance du 26 janvier 2012.

9.4. Entités ad hoc

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

9.5. Parties liées

Le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT a réalisé des opérations avec ARDOR CAPITAL, société contrôlée indirectement par Monsieur Alain DUMENIL.

De plus le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT a réalisé des opérations avec ADC SIIC et FIPP, groupes côtés et différentes sociétés qui ont des dirigeants et/ou des administrateurs communs.

D'autre part, le Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT a réalisé des opérations avec FIPP groupe côté qui a des administrateurs communs à la clôture de l'exercice 2011.

Les opérations liées courantes ont été les suivantes :

a) la société mère :

En K€ Nature de la prestation	Contre partie liée Nom	Contre partie liée Liens	Solde au bilan (1)	Impact résultat (2)
Honoraires de management versé à	ARDOR CAPITAL	Actionnaire de référence d'ACANTHE DEVELOPPEMENT	-100	-200
Mise à disposition de personnel	ARDOR CAPITAL	Actionnaire de référence d'ACANTHE DEVELOPPEMENT	82	43

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

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

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

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

c) les filiales :

L'intégralité des opérations qui se sont déroulées entre les sociétés du Groupe ACANTHE DEVELOPPEMENT (dont 9.149 K€ d'intérêts de comptes courants, 960K€ de salaires et 947 K€ de loyers et de charges loatives) ont été annulées dans le cadre des retraitements de consolidation.

d) les entreprises associées : Néant

e) les coentreprises dans lesquelles l'entité est un co-entrepreneur : Néant

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

Nature de la prestation	Nom	Liens	au bilan (1)	résultat (2)
Mise à disposition de personnel	ADC SIIC	Dirigeants/Administrateurs communs	222	186
Loyers et charges locatives	ADC SIIC	Dirigeants/Administrateurs communs	4	132
Dépôt de garantie	ADC SIIC	Dirigeants/Administrateurs communs	-26	0
Honoraires de management	MEP	Administrateurs communs	-20	-204
Mise à disposition de personnel	FIPP	Administrateurs communs	54	48
Prêts et C/C	FIPP	Administrateurs communs	7	0
Loyers et charges locatives	SMALTO	Dirigeants/Administrateurs communs	323	792
Dépôt de garantie	SMALTO	Dirigeants/Administrateurs communs	-158	0
Mise à disposition de personnel	SMALTO	Dirigeants/Administrateurs communs	55	42
Créances diverses	SEK	Dirigeants/Administrateurs communs	1 110	12
Mise à disposition de personnel	SEK	Dirigeants/Administrateurs communs	-1	-16
Loyers et charges locatives	JACQUES FATH	Dirigeants/Administrateurs communs	0	16
Mise à disposition de personnel	RUE DES MARQUES	Dirigeants/Administrateurs communs	4	0
Loyers et charges locatives	POIRAY	Dirigeants/Administrateurs communs	51	178
Dépôt de garantie	POIRAY	Dirigeants/Administrateurs communs	-31	0
Mise à disposition de personnel	POIRAY	Dirigeants/Administrateurs communs	34	33
Loyers et charges locatives	FERAUD	Dirigeants/Administrateurs communs	0	41
Dépôt de garantie	FERAUD	Dirigeants/Administrateurs communs	-32	0
Mise à disposition de personnel	FERAUD	Dirigeants/Administrateurs communs	12	16
Mise à disposition de personnel	AD INDUSTRIE	Dirigeants/Administrateurs communs	14	11
Dettes diverses	FINANCE CONSULTING	Dirigeants/Administrateurs communs	95	0

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

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

Les opérations ci-dessus n'ont pas entraîné la comptabilisation de provisions pour dépréciations des créances, ni de charges à ce titre sur la période. Elles ne sont assorties d'aucune garantie particulière sauf avec la société SEK Holding qui bénéficie d'un accord de règlement de ses dettes vis-à-vis du Groupe.

g) les autres parties liées.

Néant.

9.6. Effectifs

L'effectif du Groupe, hors employés d'immeubles, est de 16,5 personnes (hors dirigeants) se répartissant au 31 décembre 2011 (18 au 31 décembre 2010) en :

- cadres : 10
- non cadres: 6,5

Certains salariés sont aussi dirigeants de filiales. Ils bénéficient d'un contrat de travail au titre de leurs activités salariées. Ils sont repris dans les deux postes précédents.

9.7. Rémunérations

Toutes les informations relatives à la rémunération des mandataires sociaux sont disponibles dans le rapport de gestion. Les informations les plus pertinentes sont reprises ci-dessous :

Les actions gratuites, allouées à M. Alain DUMENIL au cours de l'exercice 2007 (cf. note 9.8) se traduisent, conformément à la norme IFRS 2, par une charge de personnel sur l'exercice 2011 de 1,3 M€, au titre des actions gratuites dont la période d'acquisition est de quatre ans. Ces 4.330.000 actions gratuites ont été livrées au mois de juillet 2011.

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 130 K€ (brut). Ils ont été répartis de la manière suivante entre les différents administrateurs :

Monsieur Patrick ENGLER : 59 K€

Monsieur Pierre BERNEAU : 43 K€

Monsieur Bernard TIXIER : 23 K€

Monsieur Philippe MAMEZ : 5 K€

Les rémunérations brutes versées aux autres dirigeants (non mandataires sociaux de la société ACANTHE DEVELOPPEMENT) s'élèvent à 18 K€ au titre des fonctions de direction de filiales.

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

- | | |
|-------------------------------------|-------|
| a) Avantages à court terme | Néant |
| b) Avantages postérieurs à l'emploi | Néant |
| c) Autres avantages à long terme | Néant |
| d) Les indemnités de fin de contrat | Néant |
| e) Les paiements en actions | Néant |

9.8. Rémunération en Actions

Le Conseil d'administration du 25 juillet 2007 a décidé d'attribuer des actions gratuites et des options de souscription ou d'achat d'actions selon les modalités suivantes :

- Décision d'attribution gratuite d'actions à émettre (en vertu de l'autorisation, votée à plus de 99% des actionnaires présents, donnée par la 2ème résolution de l'Assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 21 mars 2007) : attribution de 8.660.000 actions gratuites (représentant 9,99132 % du capital social émis de la Société à ce jour) au profit de Monsieur Alain DUMENIL en sa qualité de Président directeur général de la Société réparties comme suit : 4,99566 % soit 4.330.000 actions soumises à une période d'acquisition de deux ans et une période de conservation de 2 ans et, 4,99566 % soit 4.330.000 actions soumises à une période d'acquisition de 4 ans, sans période de conservation.
- Décision d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions (en vertu de l'autorisation, votée à plus de 99% des actionnaires présents, donnée par la 1ère résolution de l'Assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 21 mars 2007) : attribution au profit de Monsieur Alain DUMENIL en sa qualité de Président directeur général de la Société de 8.667.520 Options. Prix d'exercice des options : 3,21 euros pour la souscription d'une action, et 3,22 euros pour l'achat d'une action. Les options seront exerçables après une

période d'acquisition d'un an (soit à partir du 26 juillet 2008), et elles auront une validité jusqu'au 25 juillet 2017.

Le Conseil d'administration du 18 juillet 2008, conformément au préambule du règlement de plan d'options adopté lors de la séance du conseil d'administration du 25 juillet 2007, a décidé tout d'abord, que les options attribuées sont des options de souscription d'actions. En second lieu, le Conseil d'administration a ajusté le nombre et le prix des options des souscriptions d'actions à la suite de la distribution de primes. En effet, la Société devait procéder à un tel ajustement afin que le total du prix de souscription reste constant et assure ainsi la protection des intérêts des bénéficiaires d'options. Il résulte de cet ajustement un droit d'exercice de 9.528.520 options de souscription d'actions à un prix d'exercice de 2,92 € (au lieu de 8.667.520 options au prix d'exercice de 3,21 € avant cet ajustement).

Le Conseil d'administration du 28 août 2009 :

- a constaté la renonciation expresse par M. DUMENIL, par courrier en date du 3 août 2009, à la totalité des options qui lui avaient été attribuées par le Conseil d'Administration du 25 juillet 2007,
- a décidé d'attribuer, sur la base de l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 21 mars 2007, 9.936.436 options de souscription ou d'achat d'actions, dont le prix d'exercice est fixé à 1,24 €,
- a décidé, conformément à l'article L.225-185 du Code de Commerce, que M. DUMENIL devra conserver 1 % des actions issues de la levée des options jusqu'à la cessation de ses fonctions de Président Directeur Général, sous réserve que cette obligation n'ait pas pour conséquence la remise en cause, pour la société, du bénéfice du régime SIIC.

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

Au 31 décembre 2011 il reste 4.896.436 options de souscription d'action qui pourraient être exercées. Toutefois, au 31 décembre 2011 le prix d'exercice des options (1,24 euros) est largement supérieur au cours de bourse du 31 décembre 2011 (0,50 euros).

9.8.1. Méthodes d'évaluation des actions gratuites et des options de souscription ou d'achat d'actions.

Les évaluations des actions gratuites ainsi que des options de souscription ou d'achat d'actions ont été effectuées conformément à la norme IFRS 2.

Pour les plans d'actions gratuites, les caractéristiques suivantes ont été retenues :

- Valeur du sous-jacent : 3,29 € (il s'agit du cours de clôture du titre ACANTHE DEVELOPPEMENT le 24 juillet 2007, veille de l'attribution) ;
- taux annuel de dividende : 8 % ;
- marge de prêt-emprunt (écart entre le taux qui serait reçu en cas de placement de la valeur des actions et celui à payer pour un emprunt de même montant – ou marge REPO) : 2 % ;
- nombres de titres en circulation au moment de l'attribution : 86.675.203 actions.

Les attributions d'actions gratuites ont toutes les deux été évaluées selon le modèle de Black-Scholes avec les paramètres suivants :

Caractéristiques propres aux actions gratuites avec période d'acquisition 2 ans :

- Volatilité : 24,10% ;
- taux sans risque : 4,52% ;
- taux d'emprunt pendant la période d'incessibilité (2ans) : 6%.

Caractéristiques propres aux actions gratuites avec période d'acquisition 4 ans :

- Volatilité : 25% ;
- taux sans risque : 4,54%.

Pour le nouveau plan d'options, les caractéristiques suivantes ont été retenues :

- prix d'exercice : 1,24 € (correspondant à 95% du cours moyen des 20 séances de bourse précédant la date d'émission des options soit 1,31 €) ;
- taux annuel de dividende : 10 % en 2010, 8% en 2011 et 2012, 4% pour les autres années ;

- marge de prêt-emprunt (écart entre le taux qui serait reçu en cas de placement de la valeur des actions et celui à payer pour un emprunt de même montant – ou marge REPO) : 2 % ;
- nombres de titres en circulation au moment de l'attribution : 99.985.905 actions ;
- Autres instruments dilutifs pris en compte : actions gratuites et BSA.

Les Stocks options ont été évaluées selon le modèle de Cox, Ross & Rubinstein à base d'arbres binomiaux selon les paramètres suivants :

- Prix d'exercice : 1,24 € ;
- volatilité : 35% ;
- taux sans risque : 2,76%.

9.8.2. Valorisation des options de souscription ou d'achat d'actions et actions gratuites.

Les valorisations ont été effectuées à la date d'attribution à partir des rapports d'experts indépendants (société d'actuariat Valoria Conseil (1) et une entreprise financière (2)).

Libellé	Date d'attribution	Date de jouissance	Fin de période d'exercice	Nbre de titres ou d'options attribuées	Coût retenu dans les comptes pour les titres ou l'option
Actions Gratuites					
Période d'acquisition 2 ans	25/07/2007	26/07/2009		4 330 000	2,59 € (1)
Période d'acquisition 4 ans	25/07/2007	26/07/2011		4 330 000	2,16 € (1)
Bons de souscription ou d'achat d'actions	28/08/2009	31/12/2009	28/08/2019	9 936 436	0,21 € (2)

Les données relatives au coût sont la résultante de l'application de la norme IFRS 2 obligatoire pour les sociétés soumises aux IAS-IFRS, calculées par les modèles Black-Scholes et Cox, Ross & Rubinstein et ne servent qu'à cet effet. Il est à noter que ces coûts ne constituent pas une indication de cours donnée par l'entreprise.

La charge comptabilisée en frais de personnel avec, pour contrepartie, le poste prime d'émission est étalée de la façon suivante :

Année	Montants Comptabilisés et à comptabiliser en M€	Options	Actions gratuites à 2 ans	Actions gratuites à 4 ans
2007	4.3	0,7	2,5	1
2008	9.2	1,4	5,5	2,3
2009	7.6	2,1	3,2	2,3
2010	2.3			2,3
2011	1.3			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 quelle que soit l'évolution ultérieure des cours, à la hausse ou à la baisse. Il est à noter que le cours qui a servi à la valorisation des actions gratuites était de 3,29 € (= cours de clôture de la veille de l'attribution). Celui qui a servi à la valorisation des options attribuées en 2009 après la renonciation par le bénéficiaire aux précédentes est de 1,31 €.

9.9. Provision retraite

Afin d'obtenir une valorisation de la provision retraite, les hypothèses retenues sont les suivantes :

Taux de progression des salaires : 2% par an ;

Taux d'actualisation : 4,05 % (TMO 1^{er} semestre 2011 + 0,25%) ;

Le taux de rotation retenu est calculé à partir des démissions et rapproché des effectifs présents au 1^{er} janvier de l'année, le taux retenu correspond à la moyenne des trois dernières années retraitée des éventuelles aberrations statistiques. D'autre part, les effectifs sont répartis en trois tranches d'âge (- de 40 ans, - de 55 ans, et + de 55 ans) et deux catégories sociales professionnelles (non cadres, et cadres) ;

L'espérance de vie a été calculée à partir des nouvelles tables de mortalité des années 2007-2009 fournie par l'INSEE.

Le montant de la provision au 31 décembre 2011 s'élève à 117 K€ contre 56 K€ au 31 décembre 2010.

Le changement de législation du régime des retraites, se traduisant par un allongement de la durée de cotisation et un âge de départ à taux plein supérieur, est sans incidence spécifique sur le niveau de la provision, en effet, le calcul tenait déjà compte d'un âge de départ à la retraite de 65 ans.

9.10. Résultat par action

Le résultat de base par action s'élève à 0,025 € au 31 décembre 2011 (le nombre moyen d'action pondéré étant de 112.181.363).

Le résultat dilué par action est identique au résultat de base par action.

L'attribution d'option d'achat tels que décrit à la note 9.8 pourrait éventuellement diluer le résultat de base par action dans le futur (si le nombre d'actions propres détenus par le groupe devenait inférieur au nombre d'options restant à exercer contrairement à la situation à la clôture de l'exercice) mais n'est pas inclus dans le calcul du résultat dilué par action ci-dessous.

Résultat par Action au 31 décembre 2011

Numérateur	
Résultat net part du groupe au 31 décembre 2011 (en K€)	2 800
Dénominateur	
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif	112 181 363
Résultat net part du groupe par action non dilué (en euros)	0.0250

9.11. Informations relatives aux locations au 31 décembre 2011

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

En K€	Total	Echéance à un an au plus	Echéance à plus d'un an et à moins de 5 ans	Echéance à plus de 5 ans
Loyers à percevoir	34 590	7 648	22 986	3 956
	34 590	7 648	22 986	3 956

Le tableau regroupe des échéances prévisionnelles d'encaissement des loyers fondées sur la continuation des baux jusqu'à leur terme toutefois s'agissant de baux commerciaux, leur interruption par le preneur au terme de chaque période triennale est possible.

Le Groupe n'a pas comptabilisé de loyers conditionnels sur l'exercice 2011.

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

9.12. Faits caractéristiques intervenus depuis le 31 décembre 2011

Acquisition de la société FINANCE CONSULTING :

La société ACANTHE DEVELOPPEMENT a acquis les titres de la société belge FINANCE CONSULTING pour 1 euro auprès de la société FIPP, ainsi que le compte courant d'une valeur de 6 M€ tenant compte de la valeur de l'immeuble estimée à 6 M€.

.....

ACANTHE DEVELOPPEMENT

Société Anonyme

2, rue Bassano
75116 PARIS

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2011

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 2011

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société ACANTHE DEVELOPPEMENT, tels qu'ils sont joints au présent rapport;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessous, nous attirons votre attention sur la note 6 de l'annexe aux états financiers qui expose des litiges fiscaux et aux autres litiges dont la société est partie, et qui précise les motifs ayant conduit à ne pas constituer de provisions.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nous avons vérifié que la note 6 "Litiges" donnait une information appropriée sur la situation de la société sur les litiges en cours.
- La note 3.2 "Immobilisations financières" décrit les principes et modalités d'évaluation des titres de participation et des créances rattachées.

Nos travaux ont consisté à nous assurer de la correcte évaluation de ces titres de participation et des créances rattachées au regard de la valeur des immeubles détenus par ces sociétés, sur la base des rapports d'expertise et de leurs situations financières, conformément aux principes comptables en vigueur et que la note de l'annexe donnait une information appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 27 avril 2012

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 2011

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 2011

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société ACANTHE DEVELOPPEMENT, tels qu'ils sont joints au présent rapport;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessous, nous attirons votre attention sur :

- les notes 2.4 et 5.7 de l'annexe aux états financiers qui exposent les modalités d'application de la norme IFRS 5 aux actifs apportés à la société FIPP et les incidences sur les comptes consolidés.
- la note 3.2.4 de l'annexe aux états financiers relative à la distribution des titres FIPP.
- la note 9.3 de l'annexe aux états financiers qui expose des litiges fiscaux et autres dont le Groupe est partie, et qui précise les motifs ayant conduit à ne pas constituer de provisions.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- La note 2.5 "Immeubles de placement" décrit les principes et modalités d'évaluation du patrimoine immobilier du Groupe.

Nous avons examiné la méthodologie d'évaluation mise en œuvre par les experts et nous nous sommes assurés que la détermination de la juste valeur des immeubles de placement est effectuée sur la base de ces expertises externes et que la note de l'annexe donne une information appropriée.

- Sur la base de nos travaux et des informations qui nous ont été communiquées, nous avons vérifié que la note 9.3 "Litiges" donne une information appropriée sur la situation de votre Groupe au regard des litiges en cours.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 27 avril 2012

Les Commissaires aux Comptes

Audit et Conseil Union

Deloitte & Associés

Jean-Marc FLEURY

Albert AIDAN

AUDIT ET CONSEIL UNION
17 bis, rue Joseph de Maistre
75876 PARIS CEDEX 18

DELOITTE & ASSOCIES
185, avenue Charles-de-Gaulle
B.P. 136
92524 NEUILLY-SUR-SEINE CEDEX

Commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris

ACANTHE DEVELOPPEMENT

Société Anonyme au capital de 16.416.399 Euros

2, rue de Bassano
75116 PARIS

==--==

RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES

ASSEMBLEE GENERALE D'APPROBATION DES COMPTES
DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011

AUDIT ET CONSEIL UNION
17 bis, rue Joseph de Maistre
75876 PARIS CEDEX 18

DELOITTE & ASSOCIES
185, avenue Charles-de-Gaulle
B.P. 136
92524 NEUILLY-SUR-SEINE CEDEX

Commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris

ACANTHE DEVELOPPEMENT

RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES

ASSEMBLEE GENERALE D'APPROBATION DES COMPTES
DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R.225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS SOUMIS A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article L. 225-40 du code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Avec la société MEP CONSULTANTS :

Monsieur Philippe MAMEZ, Directeur Général Délégué et administrateur de votre société est également gérant de la société MEP CONSULTANTS.

Par un Conseil d'administration en date du 24 mars 2011, votre société a autorisé la signature d'un avenant au contrat de service conclu avec la société MEP CONSULTANTS, prorogeant ledit contrat jusqu'au 31 décembre 2011 et fixant la rémunération à 15.000 € hors taxes par mois.

Par un Conseil d'administration en date du 16 décembre 2011, votre société a autorisé la signature d'un avenant au contrat de service conclu avec la société MEP Consultants, prorogeant ledit contrat jusqu'au 31 décembre 2012.

Avec la société BALDAVINE SA :

La société BALDAVINE SA est une filiale de votre société.

Par un Conseil d'administrateur en date du 12 mai 2011, votre société s'est portée caution solidaire pour un montant de 15.000.000 euros, en faveur de la société BALDAVINE SA, auprès de la MÜNCHENER HYPOTHEKEN BANK.

Avec la société VENUS :

La société VENUS est une filiale de votre société.

Par un Conseil d'administrateur en date du 22 mars 2011, votre société a pris l'engagement de caution solidaire à hauteur de 816.598,41 euros, dans le cadre du prêt en date du 18 septembre 2001 d'un montant de 3.048.980 euros accordé par ENTENIAL, devenue CREDIT FONCIER DE France au profit d'AUJON qui a été absorbée par TAMPICO, qui a elle-même apporté l'immeuble l'Aujon situé à ARACHES-LA-FRASSE et le prêt y afférent à la société VENUS. Votre société a également pris l'engagement de ne pas céder les parts de la société VENUS et réitéré son engagement de caution solidaire à hauteur de 6.995.955 euros, dans le cadre du prêt en date du 29 juin 2007 d'un montant de 7.800.000 euros accordé par le CREDIT FONCIER DE France au profit d'ADC SIIC qui a apporté l'immeuble situé 7 rue de Surène – 75008 PARIS et le prêt y afférent à la société VENUS.

Avec la société FIPP :

La société FIPP est une filiale de votre société.

Par un Conseil d'administration en date du 10 octobre 2011, votre société a autorisé la signature d'un contrat d'apports par lequel ACANTHE DEVELOPPEMENT, et ses filiales VENUS, FINPLAT, BALDAVINE SA et SOGEB apportent en nature à FIPP un terrain, des titres de participation, des créances (y compris des créances en comptes courants d'associé).

Au titre de ce contrat d'apport, votre société a apporté à FIPP un terrain à VERDUN évalué à 300.000 € et rémunéré par la création de 502.915 actions nouvelles FIPP.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS DEJA APPROUVES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R. 225-30 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Avec les sociétés liées :

Dans le cadre des financements d'acquisitions d'immeubles, votre société s'est engagée auprès de différents organismes bancaires par voie de caution et/ou de nantissements. Nous vous rappelons dans le tableau récapitulatif présenté en annexe, les sociétés pour lesquelles ACANTHE DEVELOPPEMENT a engagé sa responsabilité, la nature de l'engagement donné et les plafonds de ces engagements.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 27 avril 2012

AUDIT ET CONSEIL UNION

DELOITTE & ASSOCIES

Jean-Marc FLEURY

Albert AIDAN

ANNEXE AU RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

SOCIETES LIEES	Organismes prêteurs / bénéficiaires	Caution solidaire sans rémunération	
		Montant initial en €	Montant au 31/12/11 en €
SC BASNO	HYPO REAL ESTATE BANK INTERNATIONAL	Garantie à 1ère demande 21 000 000	16 380 000
SCI BRIAULX	Crédit Foncier	2 286 735	958 845
SCI BRIHAM	Crédit Foncier	1 969 641	414 104
SARL LORGA	Société ANTHURIUM	Garantie à 1ère demande 250 000	
SNC VENUS anciennement SA TAMPICO	HYPO REAL ESTATE BANK INTERNATIONAL	1 905 613	1 210 064
SNC VENUS anciennement SA TAMPICO	Crédit Foncier	3 048 980	Remboursé au 30 juin 2011
SNC VENUS anciennement SA TAMPICO	Deutsche PFANDBRIEFBANK	16 769 392	Remboursé au 17/05/2011
SNC PONT BOISSIERE	LANDESBANK SAAR	8 000 000	7 710 000
FONCIERE DU 17 RUE FRANCOIS 1 ^{ER}	Crédit Foncier	14 000 000	9 212 000
SCI FRANCOIS VII	Crédit Foncier	6 000 000	3 948 000