



## 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
<b>Actif</b>		
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
<b>Total actifs non courants</b>	<b>267 292</b>	<b>378 001</b>
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
<b>Total actifs courants</b>	<b>20 534</b>	<b>44 499</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>287 827</b>	<b>422 500</b>
<b>(milliers d'euros)</b>		
<b>Passif</b>		
Capital	16 416	41 721
Réserves	173 292	255 918
Résultat net consolidé	( 1 087 )	( 292 )
<b>Total Capitaux Propres, part du groupe</b>	<b>188 622</b>	<b>297 348</b>
Réserves Intérêts minoritaires	8 153	8 022
Résultat Intérêts minoritaires	164	111
<b>Total Capitaux Propres</b>	<b>196 939</b>	<b>305 481</b>
Passifs financiers non courants	75 492	87 736
Provisions pour risques et charges	4 101	56
Impôts différés passifs	-	-
<b>Total des dettes non courantes</b>	<b>79 593</b>	<b>87 793</b>
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
<b>Total des dettes courantes</b>	<b>11 295</b>	<b>29 226</b>
<b>Total dettes</b>	<b>90 888</b>	<b>117 019</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>287 827</b>	<b>422 500</b>

<b>ACANTHE DEVELOPPEMENT - Comptes Consolidés</b>		
<b>Comptes au 31/12/2011</b>		
	<b>retraité des activités cédées</b>	<b>retraité des activités cédées</b>
<b>COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDES COMPARES</b>		
<b>(milliers d'euros)</b>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Loyers	8 052	11 400
Charges locatives refacturées	1 916	1 944
Charges locatives globales	( 3 402 )	( 4 090 )
<b>Revenus nets de nos immeubles</b>	<b>6 567</b>	<b>9 254</b>
Revenus de la promotion immobilière		6 405
Charges de la promotion immobilière		( 100 )
Variation de stocks d'immeubles		( 6 231 )
<b>Revenus nets de la promotion immobilière</b>		<b>74</b>
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
<b>Résultat opérationnel avant cession</b>	<b>4 769</b>	<b>3 290</b>
Résultat de cession d'immeubles de placement	( 384 )	( 251 )
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>4 385</b>	<b>3 040</b>
- Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	( 3 610 )	13
- Coût de l'endettement financier brut	( 4 100 )	( 4 282 )
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>( 7 711 )</b>	<b>( 4 269 )</b>
Autres produits et charges financiers	558	963
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>( 2 768 )</b>	<b>( 267 )</b>
Impôt sur les résultats	( 64 )	( 127 )
Résultat net d'impôt des activités cédées	1 909	213
<b>Résultat net</b>	<b>( 923 )</b>	<b>( 181 )</b>
Intérêts minoritaires	164	111
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>( 1 087 )</b>	<b>( 292 )</b>
<b>Résultat par action</b>		
Résultat de base par action (en €)	-0.010	-0.003
Résultat dilué par action (en €)	-0.010	-0.003
<b>Résultat par action des activités poursuivies</b>		
Résultat de base par action (en €)	-0.028	-0.005
Résultat dilué par action (en €)	-0.028	-0.005
<b>Autres éléments du résultat global</b>		
<b>Résultat net</b>	<b>( 923 )</b>	<b>( 181 )</b>
Réévaluation des actif financiers disponibles à la vente	( 246 )	2
Réévaluations des immobilisations	133	( 196 )
Impôts		
<b>Total des gains et des pertes comptabilisés en capitaux propres</b>	<b>( 113 )</b>	<b>( 195 )</b>
<b>Résultat Global</b>	<b>( 1 036 )</b>	<b>( 375 )</b>
(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		
<b>Capitaux propres au 31/12/09</b>	<b>38 247</b>	<b>26 822</b>	<b>-19 479</b>	<b>255 794</b>	<b>301 385</b>	<b>7 845</b>	<b>309 230</b>
Opérations sur capital	1	4			5		5
Transactions fondés sur des actions		2 338			2 338		2 338
Opérations sur titres auto détenus			-2 157		-2 157		-2 157
Dividendes (paiements et réinvestissements)	3 473	7 003		-13 959	-3 483	177	-3 306
Résultat net de l'exercice				-292	-292	111	-181
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres				-195	-195		-195
<b>Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-487</b>	<b>-487</b>	<b>111</b>	<b>-376</b>
Variation de périmètre				-254	-254		-254
<b>Capitaux propres au 31/12/10</b>	<b>41 721</b>	<b>36 167</b>	<b>-21 636</b>	<b>241 094</b>	<b>297 347</b>	<b>8 133</b>	<b>305 480</b>
Opérations sur capital (1)	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
<b>Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1 200</b>	<b>-1 200</b>	<b>164</b>	<b>-1 036</b>
Variation de périmètre (6)				-226	-226		-226
<b>Capitaux propres au 31/12/2011</b>	<b>16 415</b>	<b>77 419</b>	<b>-11 592</b>	<b>106 377</b>	<b>188 622</b>	<b>8 317</b>	<b>196 939</b>

(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
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>			
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)			
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>	A	<b>(11 483)</b>	<b>5 903</b>
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)
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	E=A+B+C+D	<b>(21 091)</b>	<b>6 707</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>			
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
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	F	<b>57 445</b>	<b>13 058</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>			
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)
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	G	<b>(40 349)</b>	<b>(25 927)</b>
<b>Variation de trésorerie nette</b>	E+F+G	<b>(3 995)</b>	<b>(6 161)</b>
<b>Variation de trésorerie nette</b>		<b>(3 995)</b>	<b>(6 161)</b>
<b>Trésorerie d'ouverture</b>			
Disponibilités à l'actif		3 035	2 647
Découverts bancaires		(16 204)	(359)
VMP		18 918	9 622
		<b>5 749</b>	<b>11 910</b>
<b>Trésorerie de clôture</b>			
Disponibilités à l'actif		677	3 034
Découverts bancaires		0	(16 203)
VMP (1)		1 077	18 918
		<b>1 754</b>	<b>5 749</b>



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.	Paie ment 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
<b>SCI BRIAULX</b> , au capital de 1.000 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 438 099 921	1.000	100 %
<b>SCI LE ROUSSEAU</b> , au capital de 1.524 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 412 883 472	100	100 %
<b>SCI BRIHAM</b> , au capital de 1.000 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 438 099 897	439.600	100 %
<b>SCI LE VOLTAIRE</b> , au capital de 3.566,16 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 412 883 670	234	100 %
<b>FINANCE CONSULTING SA</b> , 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 %
<b>SNC SAMRIF</b> , au capital de 15.244,90 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 389 164 617	2.000	100 %
<b>SAS ALLIANCE 1995</b> , au capital de 113.270,23 euros, immatriculée au RCS de Nanterre sous le numéro 402 509 269	9.380	100 %
<b>SCI LE BREVENT</b> , au capital de 1.524,49 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 415 254 663	100	100 %
<b>SNC AXONNE</b> , au capital de 1.000 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 478 748 866	1.000	100 %
<b>SA KENTANA</b> , de droit luxembourgeois, au capital de 31.000 Euros, immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B 109516	310	100%
<b>SAS SFIF</b> , au capital de 37.000 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 542 046 792	2.500	100%

<b>SCI LES DAUPHINS</b> , 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
<b>AXONNE</b>	<b>SC ADEL</b>	RCS de Paris n°410.347.538
<b>KENTANA</b>	<b>SA HILGROVE INVEST. GROUP</b>	RCS de Luxembourg n° B161514
<b>FINANCE CONSULTING</b>	<b>SA TRENUBEL</b>	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
<b>SCI BRIAULX</b>	Résid. des Arcs (Le Varel, Bat. A1 et A2)	74000	Arcs 2000	Hotel	15 234
<b>SCI LE ROUSSEAU</b>	Le Rousseau - allée JJ Rousseau	77000	Lognes	Bureau	2 697
<b>SCI BRIHAM</b>	Hôtel du parc des expositions	92000	Vanves	Hotel	2 250
<b>SCI LE VOLTAIRE</b>	Le Voltaire - allée Voltaire	77000	Lognes	Bureau	2 697
<b>FINANCE CONSULTING</b>	Avenue Delleur 18	B	Bruxelles	Bureau	3 043
<b>SAMRIF</b>	Centre Clos la Garenne	94000	Fresnes	Bureau/Commerce	4 825
<b>ALLIANCE 1995</b>	Chalet Route du Planay	74120	Megève	Habitation	939
<b>SCI LE BREVENT</b>	Caves et réserves Res La Foret	74300	Flaine	Caves et Réserves	113
<b>SCI LE BREVENT</b>	Hôtel Aujon	74300	Flaine	Hotel	6 347
<b>SCI LE BREVENT</b>	Hôtel Le Totem	74300	Flaine	Hotel	4 967
<b>ADEL</b>	88, Bd de Courcelles	75008	Paris	Bureau commercial	428
<b>HILGROVE INVEST.GROUP</b>	50, Charles Street	GB	Londres	Habitation	505
<b>SFIF</b>	Terrain Villeneuve d'Ascq	59491	Villeneuve D'Ascq	Terrain	
<b>SCI LES DAUPHINS</b>	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€
<b>TOTAL</b>	<b>11.162 K€</b>

*Titres de placement*

Société apporteuse : FINPLAT	Nombre de parts/actions apportées	Pourcentage du capital apporté
<b>ORCO PROPERTY GROUP</b> (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%
<b>Sous Total</b>	<b>100 911</b>	<b>2 327 439</b>	<b>71 566 295</b>	<b>122 300 089</b>	<b>99.85%</b>
Minoritaires	7 737	171 465	0	171 465	0.15%
<b>Total</b>	<b>108 648</b>	<b>2 498 904</b>	<b>71 566 295</b>	<b>122 471 554</b>	<b>100.00%</b>

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<sup>er</sup> 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 5.727.513 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<sup>er</sup> 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](http://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](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<sup>er</sup> 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 m<sup>2</sup> (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<sup>er</sup> 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 m<sup>2</sup> 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<sup>ème</sup> étage sis 2 rue de Bassano PARIS 16<sup>ème</sup> 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<sup>er</sup> janvier 2009.

Antérieurement au 1<sup>er</sup> 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 ré indexation 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	
<b>Société Mère</b>							
SA	ACANTHE DEVELOPPEMENT						
<b>Société en intégration globale</b>							
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
<b>Sorties du périmètre au cours de l'exercice</b>							
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
<b>Entrée et sorties du périmètre au cours de l'exercice</b>							
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 cédée 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€, financés sur ses fonds propres.

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

La société KENTANA SA 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 résidaient en valeurs mobilières de placement et en disponibilités pour 147 K€, la société ayant pour seule activité la gestion de sa trésorerie.

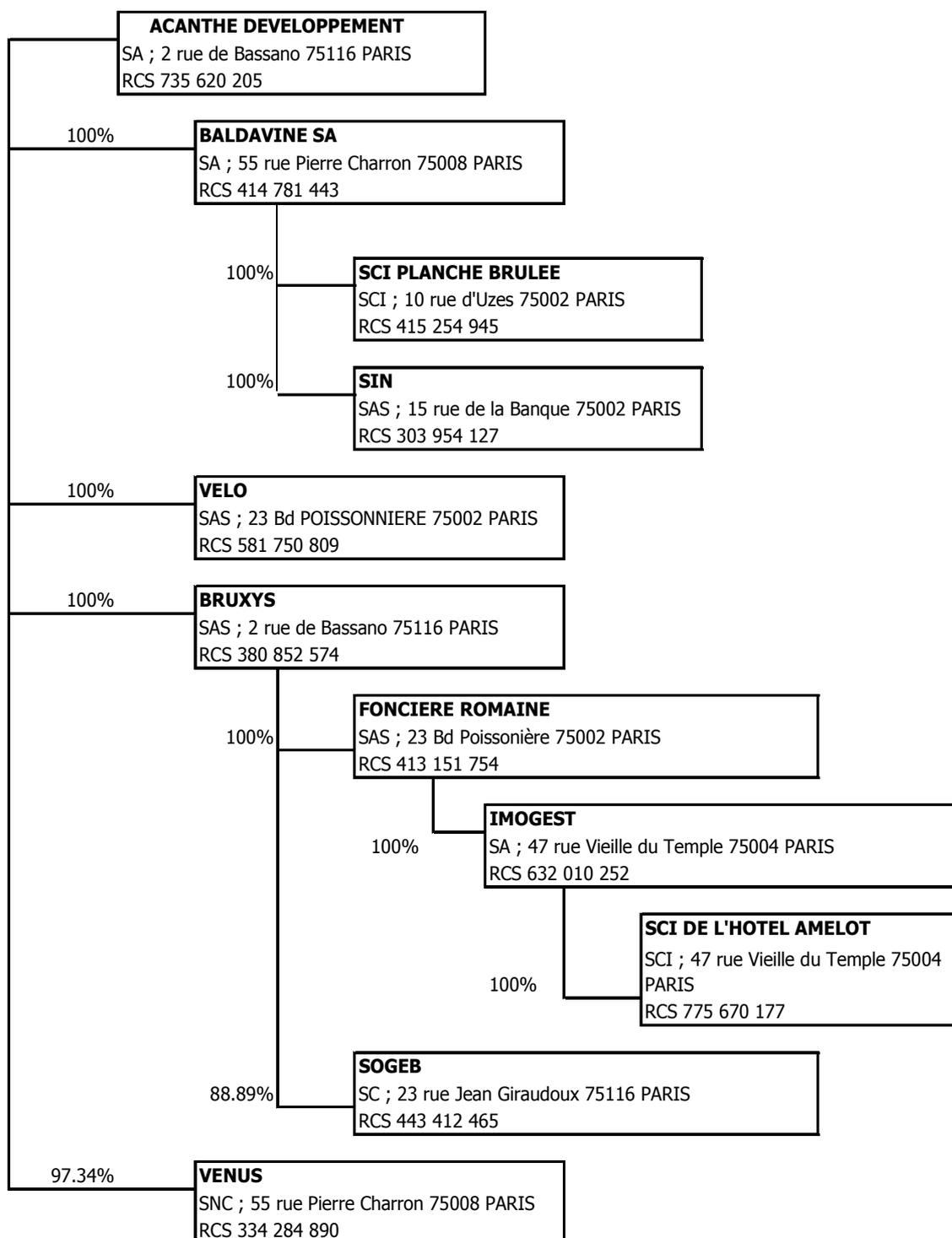
La différence entre le prix d'acquisition et la situation nette acquise a été analysée comme un écart d'acquisition de 1.151 K€ représentatif de la valeur de sa qualité de société cotée en bourse. Cet écart a été déprécié en totalité sur l'exercice.

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



<b>VENUS</b>		SNC ; 2 rue de Bassano 75116 PARIS RCS 334 284 890	
100%	<b>SNC PONT BOISSIERE</b>	SNC ; 55 rue Pierre Charron 75008 PARIS RCS 444 224 141	
100%	<b>SURBAK</b>	SARL ; 26 rue d'Athènes 75009 PARIS RCS 428 634 802	
	100%	<b>FINPLAT</b>	SA ; 3 avenue Pasteur L2311 Luxembourg RCS B 46 611
	100%	<b>CEDRIANE</b>	SAS; 2 rue de Bassano 75016 PARIS RCS 414 767 046
100%	<b>SAUMAN FINANCE</b>	SAS ; 18 avenue Delleur B 1170 WATERMAEL-BOITSFORT Belgique	
100%	<b>Société Civile CHARRON</b>	SC ; 2 rue de Bassano 75016 PARIS RCS 410 384 879	
100%	<b>LORGA</b>	EURL ; 7 rue de Surène 75008 PARIS RCS 428 668 511	
100%	<b>BASNO</b>	SC ; 2 rue de Bassano 75008 PARIS RCS 399 349 984	
	100%	<b>FONCIERE DU ROCHER</b>	SCI ; 15 rue de la Banque 75002 RCS 447 589 021
100%	<b>VOLPAR</b>	EURL ; 26 rue d'Athènes 75009 PARIS RCS 428 668 164	
100%	<b>SIF DEVELOPPEMENT</b>	SAS ; 23 Bd Poissonnière 75002 PARIS RCS 394 765 580	
	100%	<b>SCI CORDYLIERE</b>	SC ; 55 rue Pierre Charron 75008 RCS 437 864 960
100%	<b>SCI FRANCOIS VII</b>	SC ; 16 place du Gal De Gaulle 59000 LILLE RCS 447 566 027	
100%	<b>Foncière de 17 rue François 1er</b>	SC ; 16 place du Gal De Gaulle 59000 LILLE RCS 447 748 371	
100%	<b>HALPYLLES</b>	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<sup>ème</sup>,
- le lot détenu au 8 de la rue de Marignan à Paris 8<sup>ème</sup>,
- le lot détenu dans la tour Atlantique à la Défense (92),
- du dernier lot de la rue Le Marois à Paris 16ème,
- 7, rue des Guillemites à Paris 4<sup>ème</sup>,
- le lot détenu au 25, rue de La Boétie à Paris 8<sup>ème</sup>,
- 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<sup>ème</sup>,
- 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 m<sup>2</sup> sis au 24 rue Georges Bizet à Paris (16<sup>ème</sup>) a été acquis pour 9.770 K€ (droits inclus) par la société BASNO ; cet immeuble est contigu au bien immobilier du 2 rue Bassano et représente une synergie évidente pour l'ensemble immobilier ainsi constitué.

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

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

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

- un bien sis à Megève, issu de la prise de contrôle de la société ALLIANCE 1995 (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<sup>ème</sup>), 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<sup>ème</sup>),
- 3 rue d'Edimbourg, Paris (8<sup>ème</sup>),
- 99 Bd Haussmann, Paris (8<sup>ème</sup>),
- Bois Candide à Ferney-Voltaire (01),
- Le Brévent à Ferney-Voltaire (01),
- Passage Dubail, Paris (10<sup>ème</sup>),

Ainsi que des lots de copropriétés dans les immeubles sis :

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

#### 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
<b>TOTAL</b>	<b>6 771</b>	<b>33</b>	<b>-22</b>	<b>-6</b>	<b>129</b>	<b>-</b>	<b>6 905</b>

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<sup>ème</sup> étage sis 2 rue de Bassano PARIS 16<sup>ème</sup> 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
<b>TOTAL</b>	<b>6 979</b>	<b>48</b>	<b>-16</b>	<b>-10</b>	<b>-223</b>	<b>-</b>	<b>6 771</b>

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
<b>TOTAL</b>	<b>675</b>	<b>130</b>	<b>-4</b>	<b>-22</b>	<b>-3</b>	<b>-</b>	<b>776</b>

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
<b>TOTAL</b>	<b>602</b>	<b>128</b>	<b>-6</b>	<b>-16</b>	<b>-26</b>	<b>-7</b>	<b>675</b>

#### 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
Ecarts d'acquisition	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>3</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-1</b>	<b>-</b>	<b>3</b>

Au 31 décembre 2010 :

EN K€	Valeur nette 31/12/09	Acquisitions	Variation périmètre	Amortissement et dépréciation	Cession	Valeur nette 31/12/10
Immobilisations incorporelles	8	-	-	-5	-	3
Ecarts d'acquisition	-	-	-	17	-17	-
<b>TOTAL</b>	<b>8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>12</b>	<b>-17</b>	<b>3</b>

## 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
<b>TOTAL</b>	<b>25</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15</b>	<b>10</b>

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
<b>TOTAL</b>	<b>5 304</b>	<b>99</b>	<b>-6 331</b>	<b>-</b>	<b>953</b>	<b>25</b>

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	Augmentations	Diminutions	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	-
<b>TOTAUX</b>	<b>7 420</b>	<b>5 892</b>	<b>35</b>	<b>-5 669</b>	<b>7 608</b>	<b>1 915</b>	<b>5 693</b>

(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 PFANDBRIEFBANK 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 apportés 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 garantit 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
<b>Total</b>		<b>22 906</b>	<b>35</b>	<b>94</b>	<b>59</b>

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	-
<b>TOTAUX</b>	<b>6 736</b>	<b>706</b>	<b>322</b>	<b>7 420</b>	<b>1 714</b>	<b>5 706</b>	<b>-</b>

(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 PFANDBRIEFBANK 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	-
<b>TOTAUX</b>	<b>18 093</b>	<b>748</b>	<b>17 345</b>	<b>10 640</b>	<b>6 705</b>	<b>-</b>

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	-
<b>TOTAUX</b>	<b>21 342</b>	<b>1 109</b>	<b>20 233</b>	<b>15 607</b>	<b>4 626</b>	<b>-</b>

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€: 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 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€(remboursée 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 1.362.011,39 €

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
<b>Total des Actifs financiers de transaction</b>	<b>1 754</b>	<b>21 953</b>

#### 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
<b>A. Duménil et sociétés contrôlées</b>							
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%
<b>Groupe Acanthe</b>							
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%		
<b>Sous-Total Groupe Acanthe</b>	<b>5 682 741</b>	<b>4,70%</b>	<b>0,00%</b>	<b>9 205 138</b>	<b>8,34%</b>	<b>8 149 849</b>	<b>8,05%</b>
<b>Sous-Total Alain Duménil et sociétés contrôlées (y compris Groupe Acanthe)</b>	<b>65 256 817</b>	<b>54,01%</b>	<b>51,74%</b>	<b>59 258 498</b>	<b>53,68%</b>	<b>60 634 661</b>	<b>59,92%</b>
<b>PUBLIC</b>							
Public dont PHRV (1)	55 560 053	45,99%	48,26%	51 133 707	46,32%	40 564 638	40,08%
<b>TOTAL</b>	<b>120 816 870</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>110 392 205</b>	<b>100,00%</b>	<b>101 199 299</b>	<b>100,00%</b>

(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<sup>ème</sup> 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<sup>ère</sup> 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.

<b>Dettes</b> en milliers d'€	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Passifs financiers non courants</b>		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit > 1 an	75 492	86 689
Dérivés passifs	0	1 047
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS</b>	<b>75 492</b>	<b>87 736</b>
<b>Passifs financiers courants</b>		
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
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS</b>	<b>3 171</b>	<b>20 234</b>
<b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS</b>	<b>78 663</b>	<b>107 970</b>

Les variations concernent les éléments suivants :

Le groupe en prenant le contrôle de la société HILLGROVE INVESTMENTS GROUP SA a repris l'emprunt de 2.450 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<sup>ème</sup>) auprès de la MUNCHENER HYPOTHEKENBANK au taux EURIBOR 3 mois majoré de 1,85% pour une durée de 10 ans.

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

Par ailleurs, le groupe a procédé au remboursement par anticipation de 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<sup>ème</sup>) ;
- 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 re stant 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	11841	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	-	-
<b>TOTAUX</b>	<b>86 787</b>	<b>11 295</b>	<b>11 841</b>	<b>63 651</b>

(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	-	-
<b>TOTAUX</b>	<b>116 836</b>	<b>29 100</b>	<b>23 697</b>	<b>64 039</b>

(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
<b>Revenus nets des immeubles</b>	<b>7 424</b>	<b>857</b>	<b>6 567</b>	<b>9 254</b>	<b>10 144</b>

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
<b>Revenus nets de la promotion immobilière</b>	<b>0</b>	<b>74</b>

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
<b>Charges d'Exploitation</b>	<b>1 153</b>	<b>2 950</b>	<b>-1 798</b>	<b>-6 038</b>	<b>-5 576</b>
<b>Résultat opérationnel avant cession</b>	<b>8 576</b>	<b>3 807</b>	<b>4 769</b>	<b>3 290</b>	<b>4 642</b>
Résultat de cession d'immeubles de placement	-384	0	-384	-251	-1 127
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>8 192</b>	<b>3 807</b>	<b>4 385</b>	<b>3 040</b>	<b>3 515</b>

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
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>8 192</b>	<b>3 807</b>	<b>4 385</b>	<b>3 040</b>	<b>3 515</b>
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
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-10 252</b>	<b>-2 541</b>	<b>-7 711</b>	<b>-4 269</b>	<b>-4 586</b>
Autres produits et charges financiers	576	18	558	963	1 016
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>-1 484</b>	<b>1 284</b>	<b>-2 768</b>	<b>-266</b>	<b>-54</b>
Écart 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
<b>Résultat net</b>	<b>-923</b>	<b>0</b>	<b>-923</b>	<b>-181</b>	<b>-181</b>
part du groupe	<b>-1 087</b>	<b>0</b>	<b>-1 087</b>	<b>-292</b>	<b>-292</b>
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<sup>ème</sup>,
- 7, rue des Guillemites à Paris 4<sup>ème</sup>,
- 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<sup>ème</sup>,
- le lot détenu dans la tour Atlantique à la Défense (92),
- du dernier lot de la rue Le Marois à Paris 16<sup>ème</sup>,
- le lot détenu au 25, rue de La Boétie à Paris 8<sup>ème</sup>,
- Des lots détenus au 21, Bd Poissonnière à Paris 2<sup>ème</sup>,
- 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<sup>ème</sup>),
- 3 rue d'Edimbourg, Paris (8<sup>ème</sup>),
- 99 Bd Haussmann, Paris (8<sup>ème</sup>),
- Bois Candide à Ferney-Voltaire (01),
- Le Brévent à Ferney-Voltaire (01),
- Passage Dubail, Paris (10<sup>ème</sup>),

Ainsi que des lots de copropriétés dans les immeubles sis :

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

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>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>-923</b>	<b>-181</b>
Impôts sur les sociétés	-64	-127
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>-859</b>	<b>-54</b>
Taux d'imposition français	0	0
<b>Charge ou produit d'impôt théorique</b>	<b>286</b>	<b>-18</b>
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
<b>Charge ou produit d'impôt dans le résultat</b>	<b>-64</b>	<b>127</b>

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		
<b>Résultat net d'impôt des activités cédées</b>	<b>1909</b>	<b>213</b>

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
<b>Revenus nets de nos immeubles</b>	<b>857</b>	<b>891</b>
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
<b>Résultat opérationnel avant cession</b>	<b>3 807</b>	<b>1 351</b>
Résultat de cession d'immeubles de placement	-	- 876
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>3 807</b>	<b>475</b>
- 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	-	-
<b>Résultat net des activités cédées</b>	<b>1 284</b>	<b>213</b>

## 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 m<sup>2</sup> (87.073 m<sup>2</sup> 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 <sup>2</sup>	31-déc-11	31-déc-10
Bureaux	15 392 m <sup>2</sup>	41 162 m <sup>2</sup>	Paris	93%	38%
Résidences Hôtelières	0 m <sup>2</sup>	28 798 m <sup>2</sup>	Région Parisienne (Hors Paris) (2)	7%	26%
Habitations	1 246 m <sup>2</sup>	3 324 m <sup>2</sup>	Province	0%	33%
Surfaces commerciales	5 649 m <sup>2</sup>	12 071 m <sup>2</sup>	Etranger	0%	3%
Divers (1)	1 718 m <sup>2</sup>	1 718 m <sup>2</sup>			
<b>Total</b>	<b>24 004 m<sup>2</sup></b>	<b>87 073 m<sup>2</sup></b>	<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

(1) Il s'agit d'un immeuble acheté en octobre 2010 et qui va faire l'objet d'une restructuration. La répartition de la surface de cet immeuble en bureaux, 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
<b>Total des actifs</b>		<b>287 842</b>

(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)
<b>Revenus nets des immeubles</b>	<b>5 147</b>	<b>882</b>	<b>82</b>	<b>454</b>	-	<b>6 567</b>
Revenus de la promotion immobilière	-	-	-	-	-	-
Charges de la promotion immobilière	-	-	-	-	-	-
Variation stock immeubles	-	-	-	-	-	-
<b>Revenus net de la promotion immobilière</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
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
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>(666)</b>	<b>(1 632)</b>	<b>12</b>	<b>890</b>	<b>(1 374)</b>	<b>(2 768)</b>
Impôts sur les sociétés	-	-	-	-	(64)	(64)
Résultat de cession des filiales cédées (4)	-	-	-	-	1 909	1 909
<b>Résultat net</b>	<b>(666)</b>	<b>(1 632)</b>	<b>12</b>	<b>890</b>	<b>471</b>	<b>(923)</b>

(1) les frais de personnel à l'exception des charges liées aux actions gratuites et les autres frais généraux sont répartis en fonction des m<sup>2</sup>.

(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
<b>Actif</b>						
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
<b>Passif</b>						
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)	-	<b>8 052</b>
Charges locatives refacturées	1 660	119	134	4	-	<b>1 916</b>
Charges locatives globales	(2 997)	(167)	(238)	-	-	<b>(3 402)</b>
<b>Revenus nets des immeubles</b>	<b>6 369</b>	<b>205</b>	<b>(6)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6 567</b>
Revenus de la promotion immobilière	-	-	-	-	-	-
Charges de la promotion immobilière	-	-	-	-	-	-
Variation stock immeubles	-	-	-	-	-	-
<b>Revenus net de la promotion immobilière</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Revenus des autres activités	-	-	-	-	-	-
Frais de personnel (1)	(2 314)	(175)	-	-	-	<b>(2 489)</b>
Autres frais généraux (2)	(2 424)	(183)	-	-	-	<b>(2 607)</b>
Autres produits et charges	520	(49)	(21)	-	(138)	<b>312</b>
Variation de valeur des immeubles de placement	7 059	-	-	-	-	<b>7 059</b>
Dotations aux autres amortissements et provisions	(170)	(2)	-	-	(4 069)	<b>(4 241)</b>
Reprise des autres amortissements et provisions	11	47	4	-	106	<b>168</b>
Résultat de cession immeubles de placement	20	(1)	(391)	-	(12)	<b>(384)</b>
Produits de trésorerie	(3 357)	(253)	-	-	-	<b>(3 610)</b>
Coût de l'endettement financier brut	(3 813)	(288)	-	-	-	<b>(4 100)</b>
Autres produits et charges financiers	453	34	-	-	70	<b>558</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>2 354</b>	<b>(665)</b>	<b>(414)</b>	<b>-</b>	<b>(4 043)</b>	<b>(2 768)</b>
Impôts sur les sociétés	-	-	-	-	(64)	<b>(64)</b>
Résultat de cession des filiales cédées (3)	15	710	1 053	132	-	<b>1 909</b>
<b>Résultat net</b>	<b>2 369</b>	<b>45</b>	<b>639</b>	<b>132</b>	<b>(4 107)</b>	<b>(923)</b>

- (1) les frais de personnel à l'exception des charges liées aux actions gratuites et les autres frais généraux sont répartis en fonction des m<sup>2</sup>.
- (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
<b>Actif</b>						
Immeubles de placement	252 422	1 100	-	-	-	<b>253 522</b>
Actifs Corporels : Bassano QP bureaux administrat	6 064	-	-	-	-	<b>6 064</b>
Stocks d'immeubles	25	-	-	-	-	<b>25</b>
<b>Passif</b>						
Passifs financiers non courants	75 492	-	-	-	-	<b>75 492</b>
Passifs financiers courants	2 781	-	-	-	390	<b>3 171</b>

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)
<b>Revenus nets des immeubles</b>	<b>6 562</b>	<b>1 394</b>	<b>772</b>	<b>527</b>	<b>-</b>	<b>9 254</b>
Revenus de la promotion immobilière	-	-	-	6 405	-	6 405
Charges de la promotion immobilière	-	-	-	(100)	-	(100)
Variation stock immeubles	-	-	-	(6 231)	-	(6 231)
<b>Revenus net de la promotion immobilière</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>74</b>	<b>-</b>	<b>74</b>
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
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>3 516</b>	<b>(2 390)</b>	<b>(970)</b>	<b>829</b>	<b>(1 251)</b>	<b>(268)</b>
Impôts sur les sociétés	-	-	-	-	(127)	(127)
Résultat net des activités créées	-	-	-	-	213	213
<b>Résultat net</b>	<b>3 516</b>	<b>(2 390)</b>	<b>(970)</b>	<b>829</b>	<b>(1 165)</b>	<b>(181)</b>

- (1) les frais de personnel à l'exception des charges liées aux actions gratuites et les autres frais généraux sont répartis en fonction des m<sup>2</sup>.
- (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
<b>Actif</b>						
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
<b>Passif</b>						
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)
<b>Revenus nets des immeubles</b>	<b>8 678</b>	<b>(2)</b>	<b>577</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>9 255</b>
Revenus de la promotion immobilière	6 405	-	-	-	-	6 405
Charges de la promotion immobilière	(100)	-	-	-	-	(100)
Variation stock immeubles	(6 231)	-	-	-	-	(6 231)
<b>Revenus net de la promotion immobilière</b>	<b>74</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>74</b>
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
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>4 277</b>	<b>(813)</b>	<b>(965)</b>	<b>(308)</b>	<b>(2 462)</b>	<b>(267)</b>
Impôts sur les sociétés	-	-	-	-	(127)	(127)
Résultat net d'impôt des activités cédées	-	-	-	-	213	213
<b>Résultat net</b>	<b>4 277</b>	<b>(813)</b>	<b>(965)</b>	<b>(308)</b>	<b>(2 376)</b>	<b>(181)</b>

- (1) les frais de personnel à l'exception des charges liées aux actions gratuites et les autres frais généraux sont répartis en fonction des m<sup>2</sup>.
- (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
<b>Actif</b>						
Immeubles de placement	292 042	20 961	45 277	6 200	-	364 480
Actifs Corporels : Bassano QP bureaux administratifs	6 034	-	-	-	-	6 034
Stocks d'immeubles	25	-	-	-	-	25
<b>Passif</b>						
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 ANDBRIEFBANK	13/08/2003	01/10/2018	100	100%
BASNO a donné en nantissement les titres FONCIERE DU ROCHER	VENUS	DEUTSCHEPF ANDBRIEFBANK	29/09/2003	01/10/2018	2 801 000	100%
PONT BOISSIERE	ACANTHE DEVELOPPEMENT ET VENUS	LANDESBANK SAAR	14/05/2009	15/05/2019	10 000	100%
BALDAVINE	ACANTHE DEVELOPPEMENT ET VELO	MUNCHENER HYPOTHEKEN 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<sup>er</sup> emprunt souscrit auprès du CREDIT FONCIER,
- société FRANCOIS VII emprunt souscrit auprès du CREDIT FONCIER,
- société SC CHARRON emprunt souscrit auprès d'ING LEASE France.

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

La crise économique et financière qui a touché l'économie mondiale à compter du 2<sup>nd</sup> 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<sup>ème</sup> trimestre 2011 pourrait cependant se poursuivre au moins jusqu'au 1<sup>er</sup> 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€/m<sup>2</sup> voire 30.000 €/m<sup>2</sup>.

#### **- Le Marché locatif en 2011 :**

En 2011, la demande placée francilienne s'est élevée à plus de 2,4 millions de m<sup>2</sup>, 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<sup>ème</sup> trimestre a, en revanche, enregistré un volume moins conséquent en raison du peu de très grands mouvements initiés avec au total 496.000 m<sup>2</sup> 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.

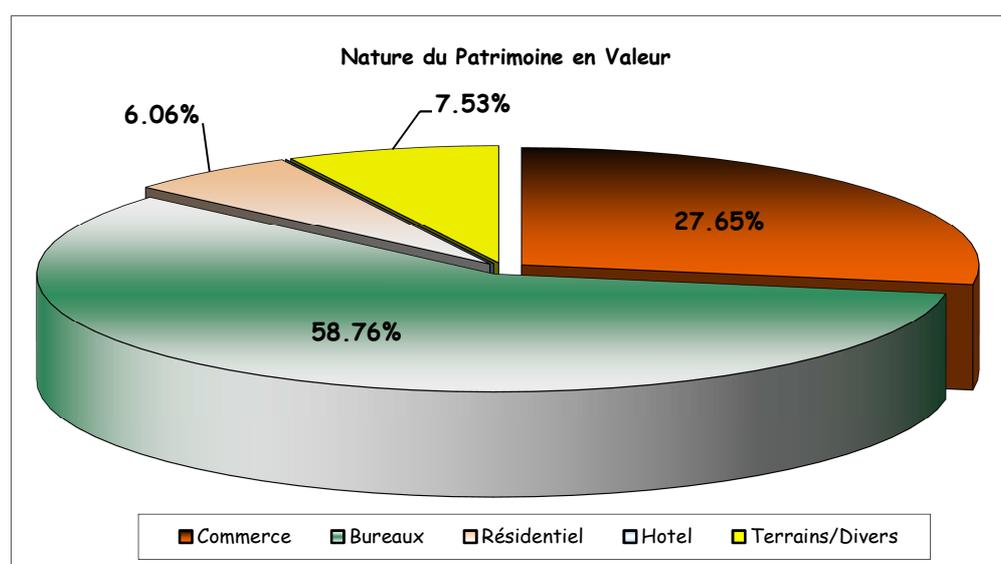
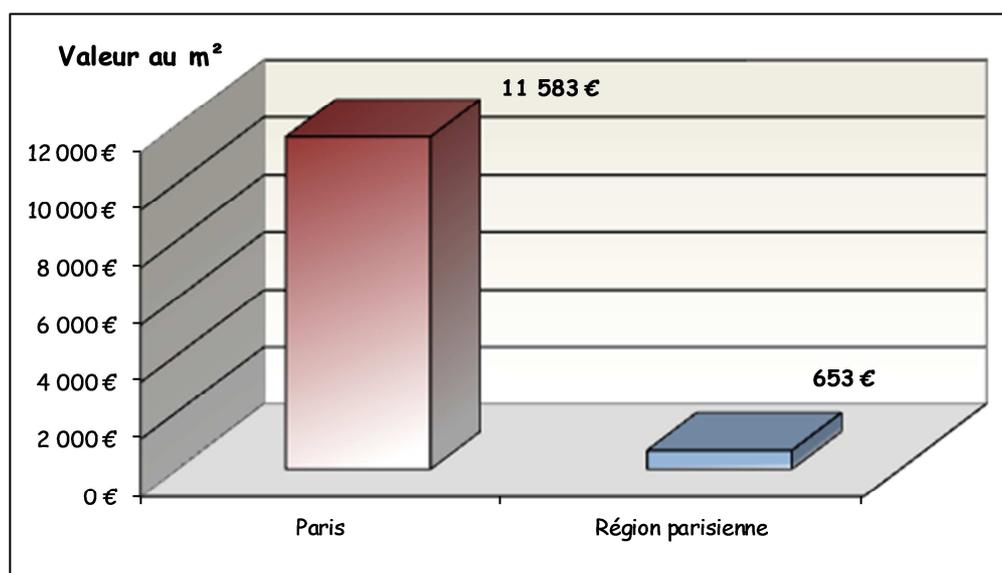
Outre les biens apportés à FIPP, le groupe a encore procédé cette année aux cessions suivantes : un ensemble immobilier situé Boulevard Poissonnière et rue d'Uzès (Paris 2<sup>ème</sup>), un immeuble d'habitation sis à Paris (4<sup>ème</sup>), un bâtiment industriel à Ivry-sur-Seine (94), un terrain 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.

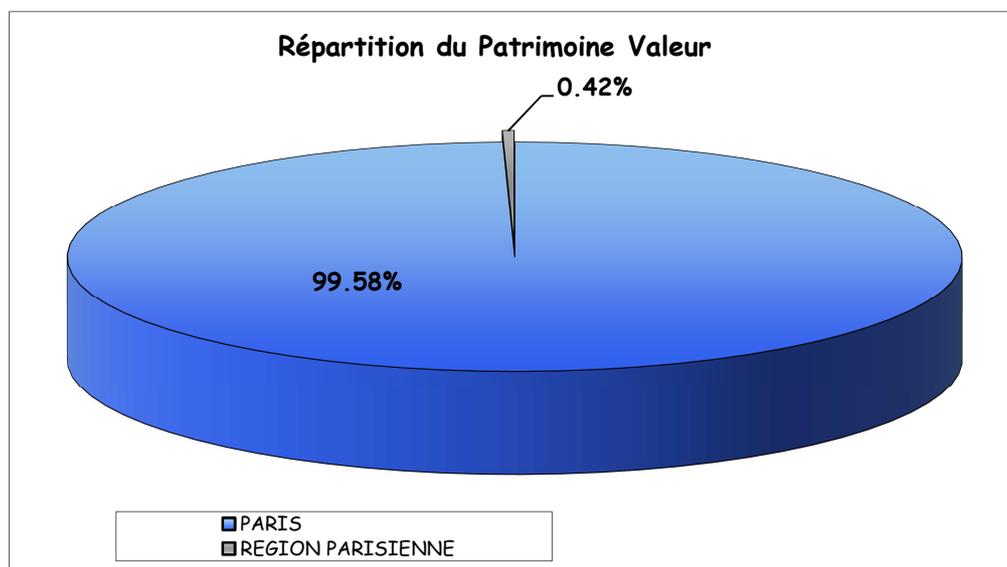
Au niveau des investissements de l'année, le groupe a acquis un bien immobilier de prestige à Londres mais l'a ensuite apporté à FIPP.

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 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 m<sup>2</sup>, les commerces 5.649 m<sup>2</sup>, et le résidentiel 1.245 m<sup>2</sup>. L'immeuble en restructuration représente 1.718 m<sup>2</sup>.

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 m<sup>2</sup> 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	
<b>Actif Net Réévalué au 31/12/11</b>	<b>197.932</b>	
<b>Nombre d'actions au 31/12/11</b>	<b>120.816.870</b>	
- ANR :		<b>1,638 €par action</b>

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	
<b>Actif Net Réévalué</b>	<b>326 391</b>	
<b>Nombre d'actions (au 31/12/2010)</b>	<b>101 392 205</b>	
ANR		<b>2,957 €par action</b>
ANR dilué suite à l'émission d'actions gratuites à 4 ans restant à émettre		<b>2,845 €par action</b>
ANR dilué suite à l'émission d'actions gratuites à 4 ans restant à émettre et l'exercice des BSA		<b>2,850 €par action</b>

## **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 0,94 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 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 2,5 M€.

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

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

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 réglées directement par la société VELO aux sous-traitants.

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

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

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

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

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 plaqués 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€ déclarée 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<sup>ème</sup> 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, 960 K€ de salaires et 947 K€ de loyers et de charges locatives) 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 précédent 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<sup>er</sup> semestre 2011 + 0,25%) ;

Le taux de rotation retenu est calculé à partir des démissions et rapproché des effectifs présents au 1<sup>er</sup> 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**

<b>Numérateur</b>	
Résultat net part du groupe au 31 décembre 2011 (en K€)	2 800
<b>Dénominateur</b>	
Nombre moyen d'actions pondéré avant effet dilutif	112 181 363
<b>Résultat net part du groupe par action non dilué ( en euros )</b>	<b>0.0250</b>

## **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
	<b>34 590</b>	<b>7 648</b>	<b>22 986</b>	<b>3 956</b>

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 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**

Jean-Marc FLEURY



**Deloitte & Associés**

Albert AIDAN

