



Comptes annuels 2011



ACANTHE DEVELOPPEMENT

BILAN ACTIF

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

BILAN PASSIF

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

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

COMpte DE RESULTAT

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

COMPTES DE RESULTAT (Suite)

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

ACANTHE DEVELOPPEMENT

Annexe aux comptes annuels au 31 décembre 2011

SOMMAIRE

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

Informations générales

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

Note 1. Evénements principaux de l'exercice

1.1 Restructuration de l'activité

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

1.2 Acquisition de la société FIPP

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

1.3 Apports à la société FIPP

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

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

1.4 Distribution de dividendes

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

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

Soit un bénéfice distribuable de : 225.915.426,71 €

Dont l'affectation est la suivante :

Aux actions à titre de dividende : 51.884.336,35 €

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

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

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

1.5 Variations du capital

Le capital social a connu les variations suivantes :

- une augmentation de 778.397 € par la création de 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^{er} août 2011 ayant constaté l'absence d'opposition des créanciers dans le délai imparti de 20 jours,
- une augmentation de 638.241,33 € de capital social par la création de 4.697.152 actions nouvelles à la suite du réinvestissement de 16.747.099 coupons sur les 110.392.205 coupons adressés aux porteurs des actions composant le capital social à la date du 31 décembre 2010,
- et une augmentation au titre de l'arrondissement du capital social par incorporation d'une prime de 0,67 € prélevée sur le poste « prime d'émission ».

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

1.6 Levées d'option d'achat

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

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

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

1.7 Attribution définitive d'action gratuite

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

Note 2. Principes, règles et méthodes comptables

2.1 Généralités

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

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

- Continuité de l'exploitation,
- Permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- Indépendance des exercices,
et sont conformes aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels. La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode du coût historique.

2.2 Bases d'évaluation, jugement et utilisation d'estimations

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

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

La situation locative des locaux a été prise en compte, les règles générales étant de :

- capitaliser la valeur locative des locaux libres à un taux plus élevé que celui retenu pour les locaux loués pour tenir compte du risque de vacance,
- faire varier le taux de rendement des locaux loués en fonction de la situation géographique, de la nature et de la qualité des immeubles, du niveau des loyers par rapport à la valeur locative et de la date des renouvellements de baux.

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

Enfin, les immeubles ont été considérés comme en bon état d'entretien, les budgets de travaux à réaliser étant déduits. Tout processus d'évaluation peut comporter certaines incertitudes qui peuvent avoir un impact sur le résultat futur des opérations.

Conformément au règlement CRC 02-10, un test de dépréciation a été effectué en fin d'exercice. Ce test a pour but de s'assurer que les valeurs issues des expertises décrites, ci-dessus, sont bien supérieures aux valeurs nettes comptables du bilan des actifs concernés. Sinon, une provision du montant de la différence est comptabilisée.

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

2.3 Date de clôture

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

2.4 Régime S.I.I.C.

Pour rappel, la société ACANTHE DEVELOPPEMENT SA a opté en date du 28 avril 2005, avec effet au 1er mai 2005, pour le régime des Sociétés d'Investissement Immobilières Cotées. Ce régime entraîne une exonération d'impôts sur les sociétés sur les bénéfices provenant des opérations de location (à condition qu'ils soient distribués à hauteur de 85% avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation), de certaines plus-values (cession d'immeubles, de droits afférents à un contrat de crédit-bail immobilier, de participation dans des sociétés de personnes ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime spécial, à condition que 50% de ces plus-values soient distribuées aux actionnaires avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation) et des dividendes reçus des filiales soumises au régime spécial (à condition qu'ils soient redistribués en totalité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception).

Note 3. Méthodes d'évaluation

3.1 Immobilisations corporelles

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

Gros œuvre	100 ans
Façades Etanchéités	15 ans
Installations Générales Techniques	20 ans
Agencement Intérieur Déco	10 ans
Logiciel	3 ans
Mobilier de bureau	3 ans
Matériels de bureaux et informatiques	3 ans

3.2 Immobilisations financières

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

3.3 Créances

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

3.4 Valeurs mobilières de placement

La valeur d'inventaire des valeurs mobilières de placement est évaluée selon la méthode du cours moyen du dernier mois de l'exercice. Une éventuelle dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à leur coût d'acquisition sauf pour les titres ACANTHE DEVELOPPEMENT auto-détenus, en raison de l'actif net réévalué (ANR) calculé qui est supérieur à la valeur nette comptable.

3.5 Chiffres d'affaires

Le Chiffre d'affaires « Services » provient des loyers perçus auprès des locataires des biens immobiliers loués par la société ainsi que des refacturations de prestations aux filiales (frais de siège et salaires).

3.6 Provision pour Risques & Charges

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

3.7 Résultat par action

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

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

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

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

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

Il restait au début de l'exercice :

- Des BSA code ISIN FR0000346975

Les modalités ont été les suivantes :

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

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

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

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

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

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

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

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

4.1 Immobilisations

(En milliers d'euros)

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

- Immobilisations corporelles

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

- Immobilisations financières

Les variations principales s'expliquent par :

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

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

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

4.2 Etat des créances

Evolution des créances

(En milliers d'euros)

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

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

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

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

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

Echéancier des créances
(En milliers d'euros)

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

4.3 Valeurs mobilières de placement

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

Dans le cadre de la note d'information n° 04958 en date du 7/12/2004 visée par l'A.M.F. du programme de rachat d'actions, ACANTHE DEVELOPPEMENT SA a procédé à des rachats de ses actions propres au cours du premier trimestre de l'année et a cessé le contrat de liquidité concernant ses valeurs cotées le 31 mars 2011.

(En milliers €uros)

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

(1) Cf. note 4.7

4.4 Capitaux propres

(En milliers d'euros)

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

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

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

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

Composition du capital social

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

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

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

4.5 Etat des dettes

Evolution des dettes

(En milliers d'euros)

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

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

Echéancier des dettes

(En milliers d'euros)

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

(1) dont découvert bancaire : 22 K€

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

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

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

4.6 Dettes à payer et Produits à recevoir

(En milliers d'euros)

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

4.7 Provisions

(En milliers d'euros)

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

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

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

4.8 Charges constatées d'avance

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

4.9 Entreprises liées
(En milliers d'euros)

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

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

4.10 Notes sur le compte de résultat

- Evolution du chiffre d'affaires

(en milliers d'€uros)

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

La société ACANTHE DEVELOPPEMENT a une activité mixte holding et immobilière. Son chiffre d'affaires constate les produits de location des immeubles ainsi que les produits liés aux charges refacturables mais également des frais de siège refacturés aux filiales.

- Charges d'exploitation

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

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

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

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

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

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

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

- Le résultat exceptionnel

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

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

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

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

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

Note 5. Engagements Hors bilan

5.1 Engagements donnés

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

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

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

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

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

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

5.2 Engagements reçus

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

Note 6. Litiges

6.1 Litiges fiscaux

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

6.2 Autres litiges

- FIG

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

a/ les jugements du 28 septembre 2009

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

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

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

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

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

b/ les jugements du 14 janvier 2011

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

d/ le rétablissement des minoritaires de FIG

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

e/ Liquidation judiciaire demandée de FIG

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

f/ Séquestres

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- Une créance « provisionnelle » de 42.411 K€ 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, la Société estime fondée l'absence de comptabilisation de provision au titre de ce litige.

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

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

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

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

Note 7. Autres Informations

La société emploie trois salariés au 31 décembre 2011.

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

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

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

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

(En milliers d'euros)

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

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

(En milliers d'euros)

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

ACANTHE DEVELOPPEMENT

Société Anonyme

2, rue Bassano
75116 PARIS

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2011

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

Deloitte & Associés
185, avenue Charles-de-Gaulle
B.P. 136
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

ACANTHE DEVELOPPEMENT

Société Anonyme
2, rue Bassano
75116 PARIS

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2011

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société ACANTHE DEVELOPPEMENT, tels qu'ils sont joints au présent rapport;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.



I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessous, nous attirons votre attention sur la note 6 de l'annexe aux états financiers qui expose des litiges fiscaux et aux autres litiges dont la société est partie, et qui précise les motifs ayant conduit à ne pas constituer de provisions.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nous avons vérifié que la note 6 "Litiges" donnait une information appropriée sur la situation de la société sur les litiges en cours.
- La note 3.2 "Immobilisations financières" décrit les principes et modalités d'évaluation des titres de participation et des créances rattachées.

Nos travaux ont consisté à nous assurer de la correcte évaluation de ces titres de participation et des créances rattachées au regard de la valeur des immeubles détenus par ces sociétés, sur la base des rapports d'expertise et de leurs situations financières, conformément aux principes comptables en vigueur et que la note de l'annexe donnait une information appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 27 avril 2012

Les Commissaires aux Comptes

Audit et Conseil Union

Jean-Marc FLEURY

Deloitte & Associés

Albert AIDAN