

F O N C I E R E

M A S S E N A



RAPPORT FINANCIER ANNUEL

Exercice

Du 1^{er} janvier au 31 décembre 2010

S.C.A au capital de 185.025.164,55 Euros – R.C.S. Paris B 632 019 261
Siège Social : 42, rue des Mathurins – 75008 Paris Tél. : 01.44.71.55.30 Fax : 01.44.71.55.35

SOMMAIRE

I. L'EXERCICE SOCIAL DU 1 JANVIER AU 31 DECEMBRE 2010 :

- BILAN,
- COMPTE DE RESULTAT,
- ANNEXE

II. RAPPORT DE GESTION 2010

III. DECLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE QUI ASSUME LA RESPONSABILITE DES COMPTES ET DES RAPPORTS

IV. RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUEL

V. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES



I

EXERCICE SOCIAL DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2010

- **BILAN,**
- **COMPTE DE RESULTAT,**
- **ANNEXES.**

BILAN PASSIF au 31/12/2010

SFM FONCIERE MASSENA

	12 / 2010	12 / 2009
CAPITAUX PROPRES :		
Capital	185 035 164,55	180 637 762,30
Primes d'émission, de fusion, d'apport	301 626 201,07	298 878 318,33
Ecarts de réévaluation		
Ecarts d'équivalence		
Réserves :	18 082 624,99	18 082 624,99
Réserve légale	18 062 776,23	18 062 776,23
Réserves statutaires ou contractuelles	15 138,64	15 138,64
Réserves réglementées	4 710,12	4 710,12
Autres		
Report à Nouveau	5 371,38	6 874,56
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	-5 013 359,23	23 093 350,54
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
TOTAL I	499 736 002,76	520 698 930,72
AUTRES FONDS PROPRES :		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
Autres		
TOTAL I bis		
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES :		
Provisions pour Risques	72 928,00	
Provisions pour Charges		
TOTAL II	72 928,00	
DETTES :		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (2)	33 991 379,96	36 799 097,11
Emprunts et dettes financières divers (3)	261 059 054,19	160 072 523,57
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Dettes Fournisseurs et comptes rattachés	2 413 291,77	1 399 349,60
Dettes fiscales et sociales	26 940 656,29	600 917,43
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes diverses	9 263 966,69	8 032 462,09
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF :		
Produits constatés d'avance	284 738,01	355 101,78
TOTAL III	333 953 086,91	207 259 451,58
Ecarts de conversion Passif (IV)		
TOTAL GENERAL (I+II+III+IV)	833 762 017,67	727 958 382,30
Dont Capital versé :		
(1) Dont à plus d'un an		
(1) Dont à moins d'un an		
(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques		
(3) Dont emprunts participatifs		

BILAN ACTIF au 31/12/2010

SFM FONCIERE MASSENA

	Brut	Amortissements et provisions	12 / 2010	12 / 2009
ACTIF IMMOBILISE				
Capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles :	2 513 312,75		2 513 312,75	2 513 312,75
Frais d'établissement				
Frais de recherche et de développement				
Concessions, brevets, licences, marques, procédés, droits et valeurs similaires				
Fonds commercial (1)	2 513 312,75		2 513 312,75	2 513 312,75
Autres immobilisations incorporelles				
Immobilisations incorporelles en cours				
Avances et acomptes				
Immobilisations corporelles :	835 821 757,37	50 562 764,94	785 258 992,43	684 609 881,79
Terrains	444 640 190,03	9 653 909,84	434 986 280,19	386 445 502,20
Constructions	366 787 470,45	40 908 855,10	325 878 615,35	297 509 438,20
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours	5 721 376,89		5 721 376,89	
Avances et acomptes	18 672 720,00		18 672 720,00	654 941,39
Immobilisations financières (2) :	114 348,29		114 348,29	107 804,90
Participations				
Créances rattachées à des participations				
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	110 670,78		110 670,78	104 127,39
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations financières	3 677,51		3 677,51	3 677,51
TOTAL I	838 449 418,41	50 562 764,94	787 886 653,47	687 230 999,44
ACTIF CIRCULANT				
Stocks et en-cours :				
Matières premières et autres approvisionnements				
En-cours de production de biens				
En-cours de production de services				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances et acomptes versés sur commandes				
Créances (3) :	20 007 062,55	1 651 538,61	18 355 523,94	14 207 930,92
Créances clients et comptes rattachés	6 009 047,01	1 613 526,29	4 395 520,72	3 636 721,38
Autres créances	13 998 015,54	38 012,32	13 960 003,22	10 571 209,54
Capital souscrit - appelé, non versé				
Valeurs mobilières de placement :	27 001 224,10		27 001 224,10	26 336 595,40
Actions propres				
Autres titres	27 001 224,10		27 001 224,10	26 336 595,40
Instruments de trésorerie				
Disponibilités	416 421,56		416 421,56	70 741,93
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF :				
Charges constatées d'avance (3)	102 194,60		102 194,60	112 114,61
TOTAL II	47 526 902,81	1 651 538,61	45 875 364,20	40 727 382,86
Primes de remboursement des obligations (IV)				
Ecarts de conversion Actif (V)				
TOTAL GENERAL (I+II+III+IV+V)	885 976 321,22	52 214 303,55	833 762 017,67	727 958 382,30
(1) Dont droit au bail				
(2) Dont à moins d'un an (brut)				
(3) Dont à plus d'un an (brut)				

COMPTE DE RESULTAT CHARGES au 31/12/2010

SFM FONCIERE MASSENA

	2010	2009
CHARGES D'EXPLOITATION (1) :		
Achats de marchandises		
Variation de stocks		
Achats de matières premières et autres approvisionnements		
Variation de stocks		
Autres achats et charges externes *	7 822 414,17	7 328 983,66
Impôts, taxes et versements assimilés	4 527 627,15	4 316 023,14
Salaires et traitements		
Charges sociales		
Dotations aux amortissements sur immobilisations	10 938 972,18	10 817 579,03
Dotations aux provisions sur immobilisations	5 285 054,31	2 346 030,44
Dotations aux provisions sur actif circulant	381 526,66	1 121 535,13
Dotations aux provisions pour risques et charges	82 807,55	9 879,55
Autres charges	91 725,07	125 708,88
TOTAL I	29 130 127,09	26 065 739,83
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun (II)		
CHARGES FINANCIERES :		
Dotations aux amortissements et aux provisions		
Intérêts et charges assimilées (2)	3 383 423,11	4 140 860,49
Différences négatives de change		
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		
TOTAL III	3 383 423,11	4 140 860,49
CHARGES EXCEPTIONNELLES :		
Sur opérations de gestion	10 882 682,24	25 629,87
Sur opérations en capital	512 627,65	658 097,87
Dotations aux amortissements et aux provisions		
TOTAL IV	11 395 309,89	683 727,74
Participations des salariés aux résultats de l'entreprise (V)		
Impôts sur les bénéfices (VI)	15 485 165,00	0,00
TOTAL DES CHARGES (I+II+III+IV+V+VI)	59 394 025,09	30 890 328,06
Solde créditeur = bénéfice (3)	0,00	23 093 350,54
TOTAL GENERAL	59 394 025,09	53 983 678,60
* Y compris :		
- redevances de crédit-bail mobilier		
- redevances de crédit-bail immobilier		
(1) Dont charges afférentes à des exercices antérieurs		
(2) Dont intérêts concernant les entreprises liées		
(3) Compte tenu d'un résultat exceptionnel avant impôts de		

COMPTE DE RESULTAT PRODUITS au 31/12/2010

SFM FONCIERE MASSENA

	2010	2009
PRODUITS D'EXPLOITATION (1) :		
Ventes de marchandises		
Production vendue de biens et services	52 900 576,84	52 460 256,58
Sous-total A - Montant net du chiffre d'affaires	52 900 576,84	52 460 256,58
Production stockée		
Production immobilisée		
Subventions d'exploitation		
Reprises sur provisions et amortissements, transferts de charges	972 052,35	815 585,50
Autres produits	53 448,30	190 752,26
Sous-total B	1 025 500,65	1 006 337,76
TOTAL I (A+B)	53 926 077,49	53 466 594,34
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun (II)		
PRODUITS FINANCIERS :		
De participations (2)		
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (2)		
Autres intérêts et produits assimilés (2)	112 683,79	
Reprises sur provisions et transferts de charges		
Différences positives de change		
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	132 273,06	404 180,98
TOTAL III	244 956,85	404 180,98
PRODUITS EXCEPTIONNELS :		
Sur opérations de gestion	32 685,69	27 503,23
Sur opérations en capital	176 945,83	85 400,05
Reprises sur provisions et transferts de charges		
TOTAL IV	209 631,52	112 903,28
TOTAL DES PRODUITS (I+II+III+IV)	54 380 665,86	53 983 678,60
Solde débiteur = perte (3)	5 013 359,23	0,00
TOTAL GENERAL	59 394 025,09	53 983 678,60
(1) Dont produits afférents à des exercices antérieurs		
(2) Dont produits concernant les entreprises liées		
(3) Compte tenu d'un résultat exceptionnel avant impôts de		

SCA FONCIERE MASSENA

ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

PERIODE DU 01/01/2010 AU 31/12/2010

Société en Commandite par Actions au capital de 185 025 164,55 Euros

RCS PARIS 632 019 261

Siège social : 42 rue des Mathurins – 75008 Paris

SOMMAIRE

NOTE 1 – Faits marquants de l'exercice

NOTE 2 –Principes et méthodes comptables

NOTE 3 – Annexes chiffrées

3.1 – Bilan actif

3.1.1 - Immobilisations incorporelles

3.1.2 - Immobilisations corporelles

3.1.3 - Immobilisations financières

3.1.4 - État des échéances des créances

3.1.5 - État des Disponibilités

3.1.6 - Charges à répartir sur plusieurs exercices

3.1.7 – Charges constatées d'avance

3.1.8 - Provisions inscrites au bilan

3.2 – Bilan passif

3.2.1 - Capitaux propres

3.2.2 - État des échéances des dettes

3.2.3 - Dettes à payer et créances à recevoir inscrits au bilan

3.2.4 - Note sur les engagements hors bilan

3.3 – Compte de résultat

3.3.1 – Produits d'exploitation

3.3.2 – Autres achats et charges externes

3.3.3 – Impôts et taxes

3.3.4 – Dotations aux amortissements et provisions

3.3.5 – Résultat financier

3.3.6 – Résultat exceptionnel

3.3.7 Impôts sur les sociétés

NOTE 4 – Société consolidante

NOTE 5 – Filiales et participations

NOTE 6 – Rémunération des organes de gestion et de direction

NOTE 7 – Évènements postérieurs à la clôture

NOTE 8 - Tableau des flux de trésorerie

ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS
AU 31 DECEMBRE 2010
(en euros)

NOTE 1 – Faits marquants de l'exercice

1.1 – Acquisitions réalisées au cours de l'année

La société Foncière Masséna a acquis :

- le 24 juin 2010 un immeuble à usage principal de bureaux situé 24, rue Cambacérès à PARIS dans le 8ème arrondissement pour une valeur de 26 283 K€ hors droits (28 012 K€ droits inclus). Cet ensemble immobilier est composé de deux niveaux de sous-sols, d'un rez-de-jardin, d'un rez-de-chaussée et de cinq étages, pour une surface utile de 2 813 m², auxquels s'ajoutent 49 parkings.
- le 08 juillet 2010, un immeuble en Vente en l'Etat Futur d'Achèvement, « NANTES TRIPODE » pour une valeur 21 219 K€ hors droits, hors taxes (21 739 K€ droits inclus). Cet ensemble immobilier sera composé d'un niveau de sous sol, d'un rez-de-chaussée, et de six étages, pour une surface utile de 7 844 m² et 244 m² en sous sol, auxquels s'ajoutent 170 parkings.
- le 01 décembre 2010 un immeuble à usage principal de bureaux situé 125-129, avenue du Président Wilson à LEVALLOIS-PERRET pour une valeur de 46 535 K€ hors droits (49 535 K€ droits inclus). Cet ensemble immobilier est composé de trois niveaux de sous-sols, d'un rez-de-chaussée et de six étages, pour une surface de 7 765 m², auxquels s'ajoutent 180 parkings.

Le 21.12.2010, la société Groupe des Assurances du Crédit Mutuel a apporté à la société Foncière Masséna, un ensemble immobilier à usage principal d'habitation sis 27, rue Camille Pelletan, 40, rue Marjolin et 29, rue Camille Pelletan à LEVALLOIS-PERRET pour une valeur de 13 775 K€ hors droits (14 129 K€ droits inclus). Cet ensemble immobilier est composé de deux niveaux de sous-sols, d'un rez-de-chaussée et de six étages, pour une surface utile de 4 000 m², auxquels s'ajoutent parkings, caves et locaux techniques. Cet apport a été rémunéré par l'émission de 1 059 615 actions nouvelles au prix de 13 € par action, et approuvé par l'Assemblée Générale extraordinaire du 21 décembre 2010.

1.2 - Régime SIIC

S'agissant des conditions d'exonération d'impôt sur les sociétés, la loi de Finances de 2006 stipule que le capital ou les droits de vote des sociétés SIIC ne doivent pas être détenus, directement ou indirectement, à hauteur de 60% ou plus, par un ou plusieurs actionnaires « agissant de concert » au sens de l'article L.233-10 du Code de Commerce.

Le non respect de cette condition au 1er janvier 2010 entraîne une suspension du régime fiscal, tandis que le non respect au 31 décembre 2010 entraîne la sortie définitive du régime SIIC.

Le Groupe GACM est resté actionnaire directement et indirectement à plus de 90% depuis son entrée au capital, et ce jusqu'au 31.12.2010.

Par conséquent, la société a constaté dans ses comptes annuels 2010 :

- l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun, à hauteur de 9 039 K€
- une taxe exceptionnelle au taux de 19% liée à la suspension du régime SIIC en 2010, assise sur l'accroissement des valeurs d'expertise entre fin 2009 et décembre 2010, à hauteur de 6 446 K€
- une pénalité liée à la sortie définitive du régime, égale à 25% des plus-values latentes acquises pendant la période d'exonération sur les actifs du secteur exonéré, diminuées d'un dixième par année civile passée dans le régime d'exonération (ici 5 ans). Cette pénalité s'élève à 10 750 K€.

NOTE 2 –Principes et méthodes comptables

2.1 – Référentiel

Les comptes annuels ont été arrêtés et présentés conformément aux normes comptables françaises notamment aux règlements relatifs au plan comptable général du Comité de la réglementation comptable (CRC), dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de bases que sont :

- la continuité de l'exploitation,
- la permanence des méthodes comptables,
- l'indépendance des exercices,

de façon à donner une image fidèle du patrimoine de la société.

2.2 – Changements de méthodes comptables

Aucun changement de méthode comptable n'est intervenu au cours de l'exercice.

2.3 – Date de clôture de l'exercice

Les exercices sociaux ont une durée de 12 mois et débutent le 1^{er} janvier de chaque année pour se terminer le 31 décembre de la même année.

2.4 – Méthodes d'évaluation

2.4.1 - Immobilisations incorporelles

- Baux à construction

Les baux à construction qui constituent des éléments de nature incorporelle figurent au bilan pour leur coût d'acquisition ou d'apport.

Si, à la date d'arrêté des comptes, la valeur actuelle de l'élément incorporel est inférieure à sa valeur comptable, une provision pour dépréciation est constituée.

- Mali technique de fusion

Le règlement CRC 2004-01 relatif aux opérations de fusion définit le mali de fusion comme l'écart négatif résultant de la différence entre l'actif net reçu par la société absorbante à hauteur de sa participation détenue dans la société absorbée, et la valeur comptable de cette participation. Le mali technique est affecté de façon extra - comptable aux éléments d'actifs identifiables.

Si à la date d'arrêté des comptes, la valeur actuelle de cet élément incorporel est inférieure à sa valeur comptable, une provision pour dépréciation est constituée.

2.4.2 – Immobilisations corporelles

- Valeur brute des immeubles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition. Depuis le 1^{er} janvier 2005, la société applique les dispositions des règlements CRC 2002-10 et du CRC 2004-06 relatifs à la comptabilisation des actifs et à leur dépréciation.

- Amortissements des immeubles

Une analyse par composants a été réalisée pour l'ensemble des actifs, qu'ils soient commerciaux, de bureaux ou d'habitation.

Les plans d'amortissements ont été calculés sur la base des prix d'acquisition en fonction de la nature des immobilisations et de leurs durées de vie résiduelles établies à partir des durées d'utilité :

Composants	Durée d'utilité pour un actif neuf
Gros œuvre	20 à 100 ans
Façade, étanchéité, couverture, et menuiseries extérieures	20 à 40 ans
Installations techniques (chauffage, électricité, etc ...)	10 à 25 ans
Agencements intérieurs et décoration	10 à 20 ans
Ravalement de façade	20 ans

Les durées d'utilité définies pour le gros-œuvre, ainsi que les autres composants varient sensiblement d'une immobilisation à l'autre du fait de l'existence de biens de nature différentes; à titre d'exemple pour le gros-œuvre, les locaux commerciaux sont amortis sur 30 ans et les immeubles de type haussmannien ont une durée probable d'utilisation de 100 ans.

- Dépréciation des immeubles

- Concernant les immeubles de placement à détention longue, si la valeur d'expertise de l'immeuble établie par des cabinets indépendants est inférieure de 15 % à la valeur nette comptable, un test de dépréciation est réalisé. Ce test sera également réalisé pour les actifs déjà dépréciés à la clôture de l'exercice précédent.

Pour chaque actif ayant fait l'objet du test de dépréciation, la dépréciation à comptabiliser est égale à la différence entre la valeur actuelle (valeur la plus élevée entre la valeur vénale et la valeur d'usage) et la valeur nette comptable.

- La valeur vénale est la valeur d'expertise hors droits à la date de clôture.

- La valeur d'usage correspond à la valeur actualisée des flux de trésorerie attendus de l'utilisation de l'actif. A ce titre, la valorisation des immeubles loués dans le cadre de baux fixes à long terme pourra se baser sur un taux de rendement tenant compte du caractère long terme et sécurisé du bail.

- S'agissant des actifs mis en vente ou cessibles à court terme, la dépréciation à constituer est égale à la différence entre la valeur nette comptable et la valeur vénale ressortant des valeurs d'expertise (hors droits).

Les dépréciations sont imputées prioritairement sur les composants non amortissables.

Les provisions pour dépréciation s'élèvent à 9 654 K€ au 31 décembre 2010 :

- 2 124 K€ concernent l'immeuble de bureaux DARBOY situé à Paris,
- 200 K€ concernent l'immeuble de bureaux situé à Valence,
- 2 045 K€ concernent l'immeuble de bureaux situé à Nantes Orvault.
- 5 285 K€ concernent l'immeuble de bureaux RWAY situé à Boulogne Billancourt ; la provision pour dépréciation a été constituée en 2010

Les provisions pour dépréciation s'élevaient à 4 602 K€ à la clôture de l'exercice précédent.

2.4.3 – Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont évaluées à leur coût d'acquisition.

La valeur d'inventaire est constituée par le cours moyen de bourse du dernier mois avant la clôture.

Une dépréciation doit être constatée si la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur nette comptable.

2.4.4 – Clients et comptes rattachés

Les créances clients sont enregistrées pour leur montant brut.

Lorsque le recouvrement de la créance est incertain, une provision pour dépréciation est calculée au cas par cas sur la valeur brute de la créance.

2.4.5 – Valeurs mobilières de placement

Les placements de trésorerie sont enregistrés au bilan à leur coût d'acquisition. A la clôture de l'exercice, la valeur nette comptable est comparée à la valeur d'inventaire (cotation à la date de clôture pour les OPCVM). Si cette dernière est inférieure à la valeur inscrite au bilan, une provision pour dépréciation est comptabilisée.

2.4.6 – Comptabilisation de loyers

Les loyers sont enregistrés sur les bases de facturations contractuelles, définies dans les baux en vigueur.

NOTE 3 – Annexes Chiffrées

3.1 – Explication des postes du bilan actif

3.1.1 – Immobilisations incorporelles

Valeurs brutes	Valeur brute au 31/12/2009	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31/12/2010
Droit au bail des baux à construction (1)	2 003 354			2 003 354
Mali technique - rue des Pyrénées Paris 20ème (2)	509 959			509 959
TOTAL	2 513 313	0	0	2 513 313

(1) Actifs incorporels acquis dans le cadre de l'opération Devianne (actifs acquis en 2006).

(2) Le mali technique, constaté lors de la transmission universelle du patrimoine de la SARL Meubles Art Parisien suite à sa dissolution sans liquidation par la SCA Foncière Massena en septembre 2005, a été affecté de façon extra - comptable au terrain.

3.1.2 - Immobilisations corporelles

Valeurs brutes	Valeur brute au 31/12/2009	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31/12/2010
Terrains	391 047 647	53 592 543		444 640 190
Gros œuvres	181 778 681	18 533 960		200 312 641
Façades et couvertures	49 759 118	5 892 205	100 374	55 550 949
Lots techniques	64 001 428	9 141 687	64 155	73 078 959
Second œuvre	32 026 434	6 165 126	346 639	37 844 921
Immobilisations en cours	654 941	5 721 377	654 941	5 721 377
Avances et acomptes s/ immos	0	18 672 720	0	18 672 720
TOTAL	719 268 249	117 719 618	1 166 109	835 821 758

Amortissements	Amortissements au 31/12/2009	Augmentation	Diminution	Amortissements au 31/12/2010
Gros œuvres	9 727 585	3 168 684		12 896 269
Façades et couvertures	5 374 484	2 058 742	10 193	7 423 032
Lots techniques	9 151 440	3 318 870	5 969	12 464 342
Second œuvre	5 802 714	2 392 676	70 177	8 125 213
TOTAL	30 056 222	10 938 972	86 339	40 908 855

3.1.3 - Immobilisations financières

Valeurs brutes	Valeur brute au 31/12/2009	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31/12/2010
<u>Titres immobilisés de l'activité de portefeuille</u>				
Actions en nom propre	104 127	166 257	159 714	110 671
<u>Autres immobilisations financières</u>				
Dépôts et cautionnements	3 678			3 678
TOTAL	107 805	166 257	159 714	114 348

Foncière Masséna détient au 31 décembre 2010 : 9 360 titres en nom propre.

3.1.4 - Etat des échéances des créances

Créances	Montant brut	Échéance à 1 an au plus	Échéance à plus d'un an
Clients et comptes rattachés	6 009 047	6 009 047	
Etat et collectivités	4 457 029	4 457 029	
Autres créances	9 540 986	9 540 986	
Charges constatées d'avance	2 477	2 477	
Totaux	20 009 539	20 009 539	0

3.1.5 – Etat des disponibilités

Au 31 décembre 2010, les soldes débiteurs de banque (à l'actif du bilan) s'élèvent à 416 422 € et les valeurs mobilières de placement à 27 001 224 €.

3.1.6 – Frais d'émission des emprunts

Les frais générés par l'émission des différents emprunts bancaires souscrits sont étalés sur la durée des emprunts concernés.

Frais des émissions des emprunts	Au 31/12/09	Augmentations	Diminutions	Au 31/12/2010
Frais d'émission des emprunts	109 597		9 880	99 718

3.1.7 – Charges constatées d'avance

Les charges constatées d'avance s'élèvent à 2 K€ et concernent les assurances.

3.1.8 – Provisions inscrites au bilan

L'ensemble des provisions inscrites au bilan de la SCA Foncière Masséna se décline de la façon suivante :

Type de provision	Au 31/12/09	Dotation	Reprise Utilisée	Reprise Non utilisée	Au 31/12/10
Provision pr dépréciation des immobilisations (1)	4 602 145	5 285 054		233 289	9 653 910
Provision pr dépréciation des actifs clients	1 964 794	381 527	34 980	697 814	1 613 526
Provision pr dépréciation aut. débiteurs divers	38 012				38 012
Provisions pour risques et charges (2)		72 928			72 928
TOTAL	6 604 951	5 739 509	34 980	931 103	11 378 376

(1) confère détail dans 2.4.2. Immobilisations corporelles

(2) pour une meilleure estimation des litiges en cours avec les locataires

3.2 – Explication des postes du bilan passif

3.2.1 – Capitaux propres

	Capital social (*)	Prime	Réserve légale	Réserves	Report à nouveau	Résultat net	TOTAL	Dividendes
au 31/12/2006	28 419 435	20 985 495	703 371	19 849	-119 461	569 261	50 577 950	
Affectation résultat 2006			22 490		161 858	-569 261	-384 913	384 913
Résultat au 30/06/2007						9 209 168	9 209 168	
Augmentation capital	152 218 327	305 479 465					457 697 792	
au 31/12/2007	180 637 762	326 464 960	725 861	19 849	42 397	9 209 168	517 099 997	384 913
Affectation résultat 2007			460 458		-5 403	-9 209 168	-8 754 113	8 755 374
Résultat au 31/12/2008						18 526 023	18 526 023	
au 31/12/2008	180 637 762	326 464 960	1 186 319	19 849	36 994	18 526 023	526 871 907	9 140 287
Affectation résultat 2008		-27 586 642	16 876 457		-30 119	-18 526 023	-29 266 327	29 273 202
Résultat au 31/12/2009						23 093 351	23 093 351	
au 31/12/2009	180 637 762	298 878 318	18 062 776	19 849	6 875	23 093 351	520 698 931	38 413 489
Affectation résultat 2009		-6 629 710	0		-1 503	-23 093 351	-29 724 564	29 729 935
Résultat au 31/12/2010						-5 013 359	-5 013 359	
Augmentation de capital	4 397 402	9 377 593					13 774 995	
au 31/12/2010	185 035 164	301 626 201	18 062 776	19 849	5 372(**)	-5 013 359	499 736 003	68 143 424

(*) Nombre d'actions : 44 584 377 actions de 4,15 € et nombre de parts sociales : 100 parts de 100 €.

Les statuts de la Foncière Masséna comportent des dispositions concernant la perte du statut d'associé commandité.

(**) Y compris dividendes perçus sur les actions propres, soit 5 371,38 €.

3.2.2 – Etat des échéances des dettes

Dettes	Montant brut	Échéance à 1 an au plus	Échéance à + d'1 an et - de 5 ans	Échéance à plus de 5 ans
Emprunts auprès des établtis crédit	33 708 670	2 911 950	13 067 983	17 728 737
Intérêts courus sur emprunts	282 710	282 710		
Avance en compte courant d'associés	252 113 451		252 113 451	
Intérêts sur c/c d'associés	1 838 423	1 838 423		
Dépôts de garantie	7 107 180			7 107 180
Dettes fournisseurs	2 413 292	2 413 292		
Locataires créditeurs	290 801	290 801		
Dettes fiscales et sociales	26 927 486	26 927 486		
Associés, dividendes à payer	13 171	13 171		
Dettes diverses	8 973 165	8 973 165		
Totaux	333 668 349	43 650 998	265 181 434	24 835 917

3.2.2.1 – Variation des emprunts

Emprunts	Au 31/12/2009	Souscription	Remboursement	Au 31/12/2010
RBS - portefeuille Arche Carrefour	28 668 613		2 266 718	26 401 895
BNP - portefeuille Pyrénées Paris	1 703 570		115 913	1 587 656
BNP - portefeuille Barentin Vefa	3 384 776		218 047	3 166 728
BNP - portefeuille Evergreen Paris	2 738 738		186 348	2 552 390
Total	36 495 696	0	2 787 027	33 708 670

3.2.2.2 – Caractéristiques des emprunts

(1) L'emprunt du 29.12.2004 souscrit auprès de la Royal Bank of Scotland pour financer l'acquisition d'un portefeuille d'actifs commerciaux composé des murs de 23 magasins et de 8 galeries commerciales est amortissable sur une durée de quinze années ; il porte intérêt au taux nominal fixe de 4,34 %. Les échéances sont payées trimestriellement à terme échu.

La société s'est engagée à respecter deux ratios de solvabilité affectés au portefeuille d'actifs financés :

- Ratio de couverture du service de la dette (CSD) : (revenu locatif annuel net / service de la dette) supérieur à 1,1
- Ratio de l'encours du crédit sur la valeur de marché des actifs (EVM): inférieur à un taux contractuel annuel défini en fonction des échéances et représentant 0,55 pour fin décembre 2010.

(2) Trois emprunts ont été souscrits auprès de BNP Paribas.

La première tranche des prêts est amortissable sur une durée de 15 ans et porte intérêt au taux nominal fixe de 4,49 %. Les échéances sont payées trimestriellement à terme échu.

La société s'est engagée à respecter trois ratios financiers :

- Rapport de couverture des « dettes à moyen long terme y compris crédit bail » par les recettes locatives globale supérieur à 1,1
- Rapport de couverture des frais financiers par l'excédent brut d'exploitation supérieur à 1,9
- Rapport de couverture des « dettes à moyen long terme y compris le crédit bail » et la valeur d'expertise des actifs droits inclus inférieur ou égal à 0,53 pour fin 2010.

- a) Le premier emprunt a été affecté au refinancement de l'emprunt Crédit Foncier qui avait permis le financement partiel de l'acquisition de l'immeuble situé rue des Pyrénées à Paris 20^{ème}.
- b) Le deuxième emprunt a contribué à financer partiellement l'acquisition, dans le cadre d'une vente en l'état futur d'achèvement (VEFA), de six locaux commerciaux situés à Barentin.
- c) Le troisième emprunt a contribué à financer partiellement l'acquisition d'un portefeuille constitué de cinq locaux commerciaux et de deux lots de bureaux situés à Paris.

3.2.2.3. Créances et dettes avec les entreprises liées

Eléments	Montants
Autres débiteurs divers	1 318 987
Total des postes à l'actif	1 318 987
Avances en comptes courants	252 113 451
Intérêts sur avances en comptes courants	1 838 423
Total des postes au passif	253 951 874

3.2.3 – Dettes à payer et créances à recevoir inscrits au bilan

Créances à recevoir		Dettes à payer	
Financières	0	Financières	2 121 133
		Intérêts courus sur emprunts	282 710
		Intérêts courus s/ compte courant	1 838 423
D'exploitation	4 703 806	D'exploitation	27 743 612
Clients et comptes rattachés	246 777	Fournisseurs, factures non parvenues	744 209
Créances fiscales et sociales	4 457 029	Dettes fiscales et sociales	26 927 486
Autres créances		Autres dettes	71 917
Total	4 703 806	Total	29 864 745

3.2.4– Note sur les engagements hors bilan

3.2.4.1 – Engagements donnés aux banques

Les engagements donnés à la banque Royal Bank Of Scotland en garantie de l'emprunt d'un montant de 38 275 000 € consenti pour financer les acquisitions d'actifs commerciaux du 29 décembre 2004 sont les suivants :

- Un privilège de prêteur de deniers
- Une délégation légale d'assurances
- Des cessions de créances résultant des assurances, des baux, des titres de propriété
- Un nantissement des comptes bancaires affectés à la collecte des revenus locatifs.

Les engagements donnés à la banque BNP Paribas en garantie de l'emprunt d'un montant de 3 995 000 € pour financer les acquisitions du 15 mai 2006 sont les suivants :

- Un privilège de prêteur de deniers
- Un privilège de vendeur
- Cession Dailly des loyers commerciaux des baux existants et futurs concernant les biens et droits immobiliers objets du financement.

Les engagements donnés à la banque BNP Paribas en garantie de la mise à disposition de fonds à hauteur de 8 700 000 €, pour financer l'acquisition dans le cadre d'une vente en l'état futur d'achèvement (VEFA) de locaux commerciaux le 30 mai 2006, sont les suivants :

- Un privilège de prêteur de deniers
- Un privilège de vendeur
- Hypothèque sur les biens et droits immobiliers objets du financement
- Cession Dailly des loyers commerciaux des baux existants et futurs concernant les biens et droits immobiliers objets du financement

Les engagements donnés à la banque BNP Paribas en garantie de la mise à disposition de fonds à hauteur de 2 485 000 € ayant, notamment, pour objet de refinancer l'emprunt Crédit Foncier relatif à l'ensemble immobilier situé rue des Pyrénées à Paris 20^{ème} sont les suivants :

- Un privilège de prêteur de deniers
- Hypothèque conventionnelle de deuxième rang sur les biens et droits immobiliers objets du refinancement

- Cession Dailly des loyers commerciaux des baux existants et futurs concernant les biens et droits immobiliers objets du refinancement

3.2.4.2 – Engagements repris suite à l’apport d’actifs immobiliers réalisé le 31 décembre 2006

- Pacte de préférence en cas de vente de l’actif immobilier situé à Saint Martin Boulogne (62) à la société Immochan

- Pacte de préférence en cas de vente de l’actif immobilier situé à Saint Grégoire (35) à la société Hyperallye

- Promesse synallagmatique de cession de droit au bail à construction et des constructions situé à Cesson-Sévigné (35) au profit de la société Financière Valéro

3.2.4.3 – Engagements reçus suite à l’apport d’actifs immobiliers réalisé le 31 décembre 2006

Droit préférentiel de location à l’expiration des baux à construction situé à :

Cesson - Sévigné	(Ile et Vilaine)	13 rue du Rocher
Chalons en champagne	(Marne)	Av Roosevelt
Lomme	(Nord)	Route de Pérenchies
Louvroil	(Nord)	Rue de l'espérance
Saint Grégoire	(Ile et Vilaine)	ZAC de l'Auge de Pierre
Wittenheim	(Haut Rhin)	rue de la forêt

3.2.4.4 – Autres engagements donnés ou reçus

- La SCA Foncière Masséna s’est engagée auprès de Carrefour à conserver pendant 5 ans les actifs « Champion » et « Ed » acquis le 29 décembre 2004 ; ainsi qu’à maintenir l’homogénéité du patrimoine pendant les 4 années suivant le premier engagement de conservation.
- La SCA Foncière Masséna s’est engagée à conserver pendant 5 ans les actifs immobiliers acquis auprès du Groupe Devianne le 30 juin 2006.

- La SCA Foncière Masséna s'est engagée à conserver pendant 5 ans les actifs immobiliers acquis auprès du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel le 30 juin 2007.
- La SCA Foncière Masséna s'est engagée à conserver pendant 5 ans les actifs immobiliers acquis en 2008, à savoir les immeubles « R'WAY », « ORVAULT », « MOGADOR » et « VIP ».
- La SCA Foncière Masséna s'est engagée à conserver pendant 5 ans les actifs immobiliers acquis en 2009, à savoir l'immeuble « LAVAL».
- La SCA Foncière Masséna s'est engagée à conserver pendant 5 ans les actifs immobiliers acquis en 2010, à savoir l'immeuble «CAMBACERES», « WILSON », « CAMILLE PELLETAN ».
- La SAS Levallois Property Holdings (Vendeur de l'Immeuble Wilson) a nanti la somme de 200 000 Euros, pour la prise en charge de travaux à réaliser à son compte dans les sous-sol de l'immeuble « WILSON »
- La SAS Levallois Property Holdings (Vendeur de l'Immeuble Wilson) a nanti la somme de 31 555 885,14 Euros, pour paiement des frais de mains levées, et certificats de radiation des inscriptions d'hypothèque ou de privilège sur l'immeuble « WILSON »
- Le locataire GUERLAIN SA a fourni à la SCA Foncière Masséna une garantie bancaire émise par la société CALYON pour paiement toute somme due dans la limite de 925 202 €.

3.3 – Compte de résultat

3.3.1 – Produits d'exploitation

La Foncière Masséna a réalisé, au cours de l'exercice 2010, un chiffre d'affaires de 52 900 577 € composé de loyers pour un montant de 49 254 510 € et de charges refacturées aux locataires pour un montant de 3 646 067 €.

3.3.2 – Autres achats et charges externes

Les autres achats et charges externes de 7 822 414 € sont constitués principalement des postes suivants :

Poste	Montant
Charges liées à l'activité immobilière	2 784 251,63 €
Travaux	767 064,75 €
Honoraires	3 942 754,62 €
Publicité légales et financières	223 221 ,79 €
Autres charges	105 121,38 €
Total	<hr/> 7 822 414,17 €

3.3.3 – Impôts et taxes

Le poste impôts et taxes, d'un montant total de 4 527 627 € représente principalement les taxes foncières pour 3 396 K€, la contribution sur les revenus locatifs pour 228 K€, la taxe sur les bureaux en Ile de France pour 354 K€ et diverses taxes pour 550 K€.

3.3.4 – Dotations aux amortissements et provisions

	Montant
<u>Dotations aux amortissements</u>	
Gros œuvres	3 168 684 €
Façades / couvertures	2 058 742 €
Installations générales et techniques	3 318 870€
Agencements	2 392 676 €
Frais d'emprunt à répartir	9 880 €
<u>Dotations aux provisions</u>	
Immobilisations corporelles	5 285 054 €
Créances clients	381 527 €
Provisions pour risques et charges	72 928 €
Autres Créances	- €
Total	<hr/> 16 688 361 €

3.3.5 – Résultat financier

Le résultat financier présente un solde négatif de 3 138 466 € ; il se compose principalement des charges d'intérêts sur emprunts et comptes courants (3 383 423 €) partiellement diminué par des produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement (132 273 €), et revenus des autres créances (112 684 €).

3.3.6 – Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel présente un solde négatif de 11 185 678 € ; il se compose principalement de :

- une charge exceptionnelle de 353 K€ correspondant aux valeurs nettes comptables sorties du bilan et relatives aux composants non totalement amortis suite à la réalisation de travaux sur le patrimoine de la société Foncière Masséna.
- de pénalités ou amendes fiscales pour 10 863 K€, il s'agit essentiellement de la pénalité de 25 % exigible au titre de la sortie définitive du régime SIIC (10 750 K€).
- 17 K€ de plus-values nettes sur les actions en nom propre
- 12 K€ de résultat exceptionnel sur opérations de gestion.

3.3.7 – Impôt sur les bénéfices

La société est désormais soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun (cf 1.2 Régime SIIC)

L'impôt sur les bénéfices s'élève à 9 039 K€, au titre de l'exercice clos au 31.12.2010.

La taxe exceptionnelle liée à la suspension du régime fiscal en 2010 s'élève à 6 446 K€.

La pénalité liée à la sortie du régime SIIC a été constatée en charges exceptionnelles « Amendes et Pénalités ».

Ventilation de l'Impôt sur les sociétés

	Courant	Exceptionnel	TOTAL
Résultat avant impôt	21 657 484	-11 185 678	10 471 806
Réintégrations	9 738 473	10 862 674	20 601 147
Déductions	4 748 826		4 748 826
Résultat Soumis à IS	26 647 131	-323 004	26 324 126
IS à 33,1/3%	8 882 377	-107 668	8 774 709
Contribution sociale	267 939	-35 530	232 409
IS 19 % PV 2010		6 446 070	6 446 070
TOTAL IS	9 150 316	6 334 849	15 485 165

Accroissements et allègements de la dette future d'impôt

	Allègements		Accroissements	
	Base	IS	Base	IS
Provisions réglementées	0	0	0	0
Charges non déductibles temporairement	9 735 699	3 342 590	0	0
Organic	81 789	28 081		
Provision s/ terrains	9 653 910	3 314 509		
Produits non taxables temporairement	0	0	0	0
Charges ou pdts fiscalisés non comptabilisés	33 929 460	11 649 113	0	0
PV 2010 déjà fiscalisée (via la taxe de suspension du régime)	33 926 686	11 648 161(*)		
PV s/ OPCVM	2 774	952		
TOTAL	43 665 159	14 991 703	0	0

(*) ici calculé au taux de 34,43 %

NOTE 4 – Société consolidante

Les comptes de la société sont inclus, selon la méthode de l'intégration globale, dans les comptes consolidés de

Dénomination sociale : GROUPE DES ASSURANCES DU CREDIT MUTUEL
 Forme : Société anonyme
 Au capital de : 1 118 792 960 €
 Ayant son siège social à : 34, Rue du Wacken – 67000 STRASBOURG

NOTE 5 – Filiales et participations

Au 31 décembre 2010, la SCA Foncière Masséna ne détient pas de participation.

NOTE 6 – Rémunération des organes de gestion et de direction

6.1 – La Gérance

Le gérant commandité a le droit à la rémunération suivante fixée par les statuts :

- Une rémunération trimestrielle égale à 0,10% de la valeur d'expertise, hors droits des actifs immobiliers détenus par la Société ou directement ou indirectement ;
- une rémunération égale à 0,75% du prix d'acquisition, hors droits, ou du coût de construction d'un actif immobilier par la Société ou par une de ses filiales ;
- une rémunération égale à 0,50% du prix de cession d'un actif immobilier par la Société ou par une de ses filiales.

Aucune autre rémunération ne peut être attribuée au gérant, en raison de sa fonction, sans avoir été préalablement décidée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires après accord unanime des commandités.

Le gérant a droit, en outre, au remboursement de toutes les dépenses, des frais de déplacement et des frais de toute nature qu'il fera dans l'intérêt de la Société.

6.2 – Les Associés Commandités

Les associés commandités ont droit à 10 % du bénéfice distribuable, qu'ils soient gérants ou non.

6.3 – Les membres du Conseil de Surveillance

Il peut être alloué au conseil de surveillance une rémunération annuelle, à titre de jetons de présence, dont le montant, porté dans les frais généraux est déterminé par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires et demeure maintenu jusqu'à décision contraire de cette assemblée.

Le conseil répartit le montant de cette rémunération entre ses membres, dans les proportions qu'il juge convenables.

Il n'y a pas eu de jetons de présence alloués au titre de l'exercice 2010.

NOTE 7 – Evènements postérieurs à la clôture

Néant

NOTE 8 – Tableau des flux de trésorerie (en k€)

TABLEAU DE VARIATION DE LA TRESORERIE (en k€)		
	31/12/2010 12 mois	31/12/2009 12 mois
Flux de trésorerie liés à l'activité		
Résultat net	(5 013)	23 093
Amortissements et provisions	15 716	13 480
Transferts de charges	0	0
Elimination des plus ou moins values de cession	414	657
Marge brute d'autofinancement	11 117	37 230
Variation du BFR lié à l'activité	24 719	2 797
Flux net de trésorerie généré par l'activité	35 836	40 027
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	0	0
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(117 065)	(6 101)
Cessions d'immobilisations corporelles		291
Acquisitions d'immobilisations financières et prêts	(166)	(88)
Remboursement d'immobilisations financières et prêts	177	98
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(117 054)	(5 800)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		
Augmentation de capital net des frais associés	13 775	0
Dividendes versés aux actionnaires	(29 725)	(29 273)
Précompte sur distribution	0	0
Emprunts bancaires et Groupe	101 087	0
Remboursements d'emprunts	(2 787)	(2 685)
Dépôt de garantie locataires	(121)	656
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	82 229	(31 302)
Variation de trésorerie nette	1 011	2 925
Variation de trésorerie nette	1 011	2 925
Trésorerie d'ouverture		
Disponibilités à l'actif	71	394
Découverts bancaires	0	0
VMP	26 336	23 088
	26 407	23 482
Trésorerie de clôture		
Disponibilités à l'actif	417	71
Découverts bancaires		0
VMP	27 001	26 336
	27 418	26 407



II

RAPPORT DE GESTION 2010

Société en Commandite par Actions
Au capital de 185.025.164,55 €
Siège social : 42, rue des Mathurins – 75008 PARIS
632 019 261 R.C.S. PARIS

RAPPORT DE GESTION
SUR LES OPERATIONS DE L'EXERCICE
CLOS LE 31 DECEMBRE 2010

ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE
ANNUELLE DU 17 MAI 2011

Mesdames, Messieurs les Commanditaires,

Nous vous avons réunis en assemblée générale ordinaire annuelle en application des statuts et des dispositions du Code de Commerce pour vous rendre compte de l'activité de la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010, des résultats de cette activité et des perspectives d'avenir, et soumettre à votre approbation le bilan et les comptes annuels dudit exercice.

Les convocations prescrites par la loi ont été régulièrement adressées aux titulaires d'actions nominatives et ont été publiées dans les délais légaux et dans les conditions requises par la loi.

Tous les documents et pièces prévus par la réglementation en vigueur ont été tenus à la disposition de l'ensemble des actionnaires dans les délais impartis et adressés sur leur demande.

ACTIVITE ET SITUATION DE LA SOCIETE – FAITS CARACTERISTIQUES

❖ **Situation et évolution de la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010**

1/ Activité immobilière

Acquisitions

Foncière Masséna a acquis le 24 juin 2010 un immeuble à usage principal de bureaux situé dans le huitième arrondissement de Paris, 24, rue Cambacérès, pour un montant de 26,3 M€ hors droits. Cet immeuble restructuré en 1992 développe une superficie de 2 813 m² et offre 49 emplacements de parkings en sous-sol. Il est loué suivant un bail assorti d'une période ferme jusqu'en décembre 2014.

Foncière Masséna a également acheté le 8 juillet 2010 un immeuble de bureaux en VEFA à Nantes pour 21,2 M€ hors taxes et frais. Cet immeuble sera construit par le promoteur Nexity pour une livraison prévue en 2012. Il développera une surface d'environ 8 088 m², avec 170 places de parkings en sous-sol. Conçu pour être certifié HQE (Haute Qualité Environnementale) et labellisé BBC (Bâtiment Basse Consommation), il bénéficie d'une situation locative sécurisée puisqu'il est pré-loué à une signature de premier ordre, Veolia, aux termes d'un bail assorti d'une période ferme de 9 ans.

Foncière Masséna a acheté le 1^{er} décembre 2010 un immeuble à usage principal de bureaux situé à Levallois Perret, 125/127, rue du Président Wilson, pour 46,5 M€ hors droits. Cet immeuble, construit en 1992 et qui a fait l'objet de rénovations en 2004 et 2010, développe une surface utile de 7 765 m² et comprend 180 places de parking en sous-sol. Sa situation locative est là encore sécurisée, car le bâtiment est loué en quasi-totalité à Guerlain suivant un bail assorti d'une période ferme courant jusqu'en juin 2015. L'immeuble dispose également de deux commerces et bénéficie d'un RIE.

Enfin, Foncière Masséna a acquis, grâce à un apport réalisé à son profit par le GACM, approuvé par une assemblée générale extraordinaire le 21 décembre 2010, un ensemble immobilier d'une surface totale de près de 4 000 m², situé à Levallois Perret, 27/29, rue Camille Pelletan et 40, rue Marjolin, comprenant 42 logements et des commerces en rez-de-chaussée. La valeur d'apport était d'environ 13,8 M€.

Le patrimoine de Foncière Masséna s'est donc accru de quatre immeubles, pour un montant global de près de 108 M€ hors droits.

Gestion locative

Au cours de l'exercice 2010, Foncière Masséna a poursuivi son activité locative.

A l'exception des immeubles loués au groupe CM-CIC qui sont gérés en interne, l'ensemble des immeubles appartenant à Foncière Masséna ont été gérés en 2010 par quatre prestataires extérieurs : GFR Property, Adyal PM Paris et Urbania Paris Uffi (groupe Vendôme Rome), ainsi que DTZ Asset Management Europe. Par ailleurs, les gestionnaires intervenant sur les immeubles nouvellement acquis situés rue Cambacérès à Paris et rue du Président Wilson à Levallois ont été conservés ; ainsi interviennent pour le compte de Foncière Masséna sur ces deux immeubles respectivement Telmma et Cushman & Wakefield.

Au 31 décembre 2010, Foncière Masséna détenait un patrimoine immobilier diversifié d'une surface totale de près de 300.000 m². La valeur d'expertise au 31 décembre 2010 s'élevait à 913,9 M€ (hors VEFA en cours, la valeur totale du patrimoine était de 892,7 M€). La valeur du patrimoine a augmenté de 3,7% à périmètre constant sur un an, et de 17,7% en tenant compte des acquisitions faites au cours de l'exercice.

Les revenus proviennent désormais majoritairement des bureaux, sous l'effet des acquisitions réalisées depuis 2008. Les immeubles ayant cette affectation principale ont généré, en 2010, 51% des loyers perçus par la société. Les immeubles à dominante habitation et commerces ont procuré respectivement 30% et 19% des loyers.

Il faut souligner que les loyers quittancés ont bien résisté malgré la conjoncture économique : à périmètre constant, ils n'ont baissé que de 1,8%. Compte tenu des acquisitions réalisées en 2010, les loyers ont progressé de 0,6% sur le périmètre total du patrimoine immobilier.

Le taux de vacance sur l'ensemble du patrimoine, qui était de 3,0% au 31 décembre 2009, a légèrement augmenté, tout en restant extrêmement faible, pour s'établir à 3,6% au 31 décembre 2010. A cette même date, il était de 3,0% en bureaux, 4,8% en habitation et 3,4% en commerces, contre respectivement 2,4%, 5,6% et 1,6% un an plus tôt.

Le chiffre d'affaires global a été de 52,9 M€, dont 27,4 M€ générés par les immeubles à dominante bureaux, 15,0 M€ par les immeubles à dominante habitation et 10,3 M€ par les immeubles à dominante commerce.

Prise d'effet d'un nouveau bail consenti au GIE ACM

Un nouveau bail a été conclu entre Foncière Masséna et le GIE ACM fin 2009 et a pris effet le 1^{er} janvier 2010. Ce bail, d'une durée ferme de 12 ans, a permis de sécuriser les revenus provenant d'un locataire de qualité sur l'ensemble des sites occupés par celui-ci. Ces derniers, localisés à Strasbourg, Paris, Valence, Rouen, Nantes, Lille et Laval, représentent une surface totale d'environ 25.600 m² pondérés. Il faut souligner par ailleurs que le bail signé avec le GIE ACM met à la charge du locataire les travaux relevant de l'article 606 du Code Civil.

2/ Modification de la composition du Conseil de Surveillance

A la suite de la démission de la société ACM Vie SAM en date du 31 août 2009, le Conseil de Surveillance a coopté le Groupe des Assurances du Crédit Mutuel représenté par Monsieur Alain SCHMITTER en tant que nouveau membre du Conseil de Surveillance.

Cette cooptation a été ratifiée par l'Assemblée Générale qui s'est tenue le 18 mai 2010.

3/ Mouvements intervenus sur le capital

Grâce à une opération d'apport ratifiée en assemblée générale extraordinaire le 21 décembre 2010, le Groupe des Assurances du Crédit Mutuel a cédé à la société Foncière Masséna un ensemble immobilier composé de deux immeubles sis 27 rue Camille Pelletan, 40 rue Marjolin et 29 rue Camille Pelletan à Levallois Perret (92300), détenu en pleine propriété, et dont la valeur de 13.775.000 € a été confirmée par le Commissaire aux Apports désigné par ordonnance du président du tribunal de commerce de Paris.

En conséquence de cet apport, Foncière Masséna a consécutivement procédé à une augmentation de son capital de 4.397.402,25 euros, assorti d'une prime d'apport de 9.377.592,75 euros, par émission de 1 059 615 actions nouvelles d'une valeur nominale de 4,15 euros chacune.

Ces actions ont été attribuées au GACM en rémunération de l'apport et porteront jouissance au 1^{er} janvier 2010 en conséquence de quoi elles ouvriront droit au dividende qui serait versé en 2011 au titre de l'exercice 2010. Elles sont pour le reste entièrement et immédiatement assimilées aux actions existantes. L'admission des actions nouvelles aux négociations du marché Euronext Paris - Compartiment B de NSYSE Euronext a été demandée immédiatement après la réunion de l'Assemblée Générale Extraordinaire.

Le nouveau capital social s'élève à 185.025.164,55 €, divisé en 44 584 377 actions, d'un montant nominal de 4.15€.

A la suite de cette opération le GACM détient directement, depuis le 21 décembre 2010, 2,38% du capital social de Foncière Masséna et 99,64% à titre direct et indirect.

Aucun seuil de participation n'ayant été atteint, cette opération n'a pas entraîné d'obligation de déclencher d'offre publique obligatoire.

4/ Statut fiscal

La loi de finances pour 2006 a prévu que le capital ou les droits de vote des SIIC ne devaient pas être détenus, directement ou indirectement, à hauteur de 60% ou plus, par un ou plusieurs actionnaires agissant de concert au sens de l'article L.233-10 du Code de Commerce.

Au 31 décembre 2010, la part de capital social de Foncière Masséna détenue directement et indirectement par le GACM et ses filiales agissant de concert s'élève à 99,64%.

Le GACM ayant confirmé dans un courrier du 8 novembre 2010 qu'il n'entendait pas réduire sa participation en deçà de 60%, le Conseil de Surveillance en a pris acte lors de sa séance du 9 novembre 2010 et a publié un communiqué de presse à ce sujet.

En conséquence, au 31 décembre 2010, il a été constaté la sortie définitive de la société Foncière Masséna du statut fiscal SIIC prévu par l'article 208 C du Code Général des Impôts.

Par conséquent, la société a constaté dans ses comptes annuels 2010 :

- L'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun, à hauteur de 9 039 k€,
- Une taxe exceptionnelle au taux de 19 % liée à la suspension du régime SIIC en 2010, assise sur l'accroissement des valeurs d'expertise entre fin 2009 et décembre 2010, à hauteur de 6 446 k€,
- Une pénalité liée à la sortie définitive du régime, égale à 25 % des plus values latentes acquises pendant la période d'exonération sur les actifs du secteur exonéré, diminuées d'un dixième par année civile passée dans le régime d'exonération (ici 5 ans). Cette pénalité s'élève à 10 750 k€.

❖ Evolution prévisible et perspectives d'avenir

➤ Activité de la Société

Depuis le 1^{er} janvier 2011, la gestion des immeubles confiés jusque là à GFR Property est assurée par Nexity Saggel PM.

Foncière Masséna est le principal véhicule immobilier du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel et entend poursuivre le développement de son patrimoine immobilier, en renforçant celui-ci par l'acquisition d'actifs tertiaires de taille significative et de qualité, tant en termes de localisation (centre-ville ou pôle tertiaire reconnu) que de prestations (immeubles récents ou restructurés).

Dans le contexte actuel, des dossiers d'acquisition continuent d'être étudiés. Si des opportunités intéressantes se présentent, la Société les saisira.

Parallèlement à cet axe de développement, Foncière Masséna continuera la valorisation du patrimoine existant et accompagnera le groupe CM-CIC dans ses projets immobiliers.

Foncière Masséna dispose d'un patrimoine immobilier locatif de qualité, assurant récurrence et stabilité des revenus, auxquelles contribue la renégociation pour une durée ferme de 12 ans des baux du GIE ACM.

❖ Activités en matière de recherche et développement

En application des dispositions de l'article L. 232-1 du Code de Commerce, nous vous informons que notre Société n'a engagé aucune dépense en matière de recherche et de développement au titre de l'exercice écoulé.

PRISE DE PARTICIPATION

Aucune prise de participation de 5%, 10%, 20%, 33,33%, 50%, 66,66% du capital ou des droits de vote, ou de prise de contrôle n'est intervenue au cours de l'exercice 2010.

INFORMATIONS RELATIVES AU CAPITAL SOCIAL

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-13 du Code de Commerce et compte tenu des informations et notifications reçues en application des articles L. 233-7 et L. 233-12 dudit code, nous vous indiquons ci-après l'identité des commanditaires possédant plus du vingtième, du dixième, des trois vingtièmes, du cinquième, du quart, du tiers, de la moitié, des deux tiers ou des dix-neuf vingtièmes du capital social ou des droits de vote de la Société au 31 décembre 2010 :

- actionnaires possédant plus des dix-neuf vingtièmes :

Néant

- actionnaires possédant plus des deux tiers :

ACM VIE SA

- actionnaires possédant plus de la moitié :

Néant

- actionnaires possédant plus du tiers :

Néant

- actionnaires possédant plus du quart :

Néant

- actionnaires possédant plus du cinquième :

ACM VIE SAM

- actionnaires possédant plus des trois vingtièmes :

Néant

- actionnaires possédant plus du dixième :

Néant

- actionnaires possédant plus du vingtième :

ACM IARD SA

INFORMATIONS RELATIVES A L'AUTOCONTROLE

Conformément à la décision prise par l'Assemblée Générale Mixte du 18 mai 2010, la Gérance est autorisée, en application de l'article L.225-209 du Code de Commerce, à opérer sur ses propres actions dans la limite de 10% du capital social, étant précisé que le nombre maximal d'actions détenues après ces rachats ne pourra excéder 10 % du capital.

Le prix maximum d'achat par action est de 20 €, ce prix pouvant être ajusté en conséquence en cas d'opération sur le capital.

Le nombre maximal d'achat de titres réalisé ne devra pas excéder 4 458 438 représentant un montant maximum de 89 168 754 €.

Cette autorisation a été donnée à la Gérance pour une durée de 18 mois, soit jusqu'au 18 novembre 2011.

Un contrat de liquidité est en vigueur avec la Société CM-CIC SECURITIES depuis le 2 février 2007. La dotation initiale était de 50.000 €.

Une seconde dotation du contrat de 50.000 € avait été effectuée le 3 octobre 2007 et un troisième versement de 50.000 € a eu lieu le 9 octobre 2008.

A la clôture de l'exercice, étaient inscrits au compte de liquidité 9 360 titres et 46.918,26 € en espèces.

OPERATIONS SUR TITRES DES DIRIGEANTS

Voir le paragraphe « Mouvements intervenus sur le capital social ».

EVOLUTION BOURSIERE DU TITRE

Au cours de l'exercice :

- la moyenne des transactions journalières de l'exercice s'est élevée à 130 titres,
- le cours de clôture le plus bas a été de 10,50 € le 11 janvier 2010,
- et le cours de clôture le plus élevé à 12,89 €, a été atteint le 23 mars 2010.

Un graphique sur le cours de bourse de l'action Foncière Masséna sur l'année 2010 est annexé en fin de rapport.

CONSEQUENCES ENVIRONNEMENTALES DE L'ACTIVITE

A l'exception des deux stations services attenantes aux hypermarchés « Champion » de Dinan et de Laval, la composition du portefeuille d'actifs immobiliers de Foncière Masséna n'est pas de nature à exposer la société Foncière Masséna à des risques environnementaux.

❖ Politique environnementale

Notre Société mène une politique immobilière respectueuse des normes en vigueur relatives à l'environnement. Une attention particulière est portée sur l'application de la législation lors de l'acquisition de nouveaux immeubles et sur les décisions prises dans les programmes de travaux.

La Société veille au respect de la législation concernant les états parasitaires, l'amiante, la lutte contre le saturnisme et les bilans énergétiques.

Elle fait procéder régulièrement à la vérification et à la conformité des installations techniques pouvant avoir des conséquences sur l'environnement (stations services) ou sur la sécurité des personnes (équipements de lutte contre les incendies, ventilation, production d'air conditionné, installations électriques, etc).

PARTICIPATION DES SALARIES AU CAPITAL

Au cours de l'année 2010, Foncière Masséna a employé 16 concierges et gardiens d'immeubles. En raison de plusieurs départs à la retraite survenus au cours de l'année, l'effectif des salariés est de 13 personnes depuis le 1^{er} janvier 2011.

Ils ne détiennent aucune participation dans la société.

RESULTATS – AFFECTATION

❖ Présentation des comptes annuels

Les comptes annuels ont été établis selon mêmes conventions comptables que celles appliquées au 31 décembre 2009, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de bases suivantes :

- Continuité de l'exploitation,
- Permanence des méthodes
- Indépendance des exercices,

Ils permettent de fournir une image fidèle du patrimoine de la Société.

Les exercices sociaux ont une durée de 12 mois et débutent le 1^{er} janvier de chaque année pour se terminer le 31 décembre de la même année.

Les règles comptables utilisées sont décrites de façon détaillée dans les annexes aux comptes.

Il en ressort notamment qu'à la date d'arrêté, des provisions pour dépréciation s'élèvent à 9 654 k€, 2 124 k€ pour l'immeuble de bureaux Darboy situé à Paris, 2 045 k€ pour l'immeuble de bureaux situé à Nantes-Orvault, 5 285 k€ pour l'immeuble de bureaux RWAY situé à Boulogne Billancourt et 200 k€ pour l'immeuble de bureaux situé à Valence, la provision pour dépréciation s'élevait à 4 602 k€ à la fin de l'exercice précédent.

❖ Examen des comptes annuels

Nous vous indiquons ci-après le détail des principaux postes du bilan et du compte de résultat de cet exercice.

BILAN

A l'actif de notre bilan figurent, notamment, en valeurs nettes :

- Immobilisations incorporelles	2 513 313 €
- Immobilisations corporelles	785 258 992 €
- Immobilisations financières :	114 348 €
- Créances	18 355 524 €
- Valeurs mobilières de placement	27 001 224 €
- Disponibilités	416 422 €
- Charges constatées d'avance :	102 195 €

Au passif de notre bilan figurent notamment :

- Capitaux propres	499 736 002 €
- Provisions pour risques et charges.....	72 928 €
- Dettes financières :	295 050 434 €
- Dettes fournisseurs :	2 413 292 €
- Dettes fiscales et sociales	26 940 656 €
- Dettes diverses	9 263 967 €
- Produits constatés d'avance	284 738 €

Au 31 décembre 2010, le total du bilan de la Société s'élevait à 833 762 017,67€.

PRODUITS ET CHARGES

Le résultat de la période se décompose de la manière suivante :

- un résultat d'exploitation positif de 24 796 k€, contre 27 401 k€ pour 2009, soit une baisse de 9,5%. Au cours de l'exercice 2010, Foncière Masséna a réalisé un chiffre d'affaires de 52 901 k€, en progression d'environ 0.8 % par rapport au chiffre d'affaires de l'exercice 2009 de 52 460 k€. Les produits d'exploitation sont composés de loyers pour 49 255 k€, de produits accessoires pour 3 646 k€, de reprises sur provisions pour 972 k€. Les principales charges d'exploitation sont les suivantes : autres achats et charges externes pour 7 822 k€, impôts et taxes pour 4 528 k€, dotations aux amortissements pour 10 939 k€, dotations aux provisions pour 5 739 k€, dont 5 285 k€ sur immeubles, 382 k€ sur les créances clients et 73 k€ pour risques et charges.

- un résultat financier négatif de (3 138 k€), contre (3 737 k€) pour 2009 ; celui-ci s'explique par les charges sur emprunts 1 544 k€, les intérêts sur avances en compte courant pour 1 838 k€, les produits, ceux relatifs aux autres créances pour 113 k€ et ceux relatifs à la gestion des OPCVM, s'élevant à 132 k€.

- un résultat courant avant impôts de 21 657 k€, contre 23 664 k€ pour 2009, soit une baisse de 8.5%.

- un résultat exceptionnel négatif de (11 186 k€) à fin 2010, du fait de la VNC des composants sortis pour (353 K€), de pénalités fiscales pour (10 863 k€), 17 k€ de plus values nettes sur les actions en nom propre et 33 k€ d'autres produits exceptionnels.

- une perte nette de (5 013 k€), contre un bénéfice net de 23 093 k€ pour 2009, en baisse de 121,7%.

ACTIF NET REEVALUE

Au 31 décembre 2010, l'Actif Net Réévalué de la Société, calculé sur la base des valeurs d'expertise hors droits du patrimoine, s'élève à 598,0 M€, soit 13,41 € par action. Cette valeur est en baisse de 4,3% par rapport à l'ANR au 31 décembre 2009, qui s'élevait à 14,01 €, et de 2,0% par rapport à l'ANR au 30 juin 2010, qui était de 13,68 €.

En cas de perte de statut d'associé commandité par transformation de la Société en société anonyme, la valeur d'ANR diluée par action pour le commanditaire est égale :

- à l'Actif Net Réévalué, soit 598,0 M€
- minoré du montant de la Valeur de Référence, soit 10,9 M€
- divisé par le nombre d'actions formant le capital social avant droit de conversion, soit 44 584 377,

soit une valeur de 13,17€ par action pour le commanditaire. Cette valeur est stable par rapport à l'ANR au 31 décembre 2009, qui s'élevait à 13,17 €, mais en baisse de 1,7% par rapport à l'ANR au 30 juin 2010, qui était de 13,39 €.

❖ Tableau des capitaux propres

	Capital social (*)	Prime	Réserve légale	Réserves	Report à nouveau	Résultat net	TOTAL	Dividendes
au 31/12/2005	16 161 800	8 469 806	703 371	19 849	0	-119 461	25 235 365	
Affectation résultat 2005					-119 461	119 461	0	
Augmentation capital	12 257 635	12 515 689					24 773 324	
Résultat au 31/12/2006						569 261	569 261	
au 31/12/2006	28 419 435	20 985 495	703 371	19 849	-119 461	569 261	50 577 950	
Affectation résultat 2006			22 490		161 858	-569 261	-384 913	384 913
Résultat au 30/06/2007						9 209 168	9 209 168	
Augmentation capital	152 218 327	305 479 465					457 697 792	
au 31/12/2007	180 637 762	326 464 960	725 861	19 849	42 397	9 209 168	517 099 997	384 913
Affectation résultat 2007			460 458		-5 403	-9 209 168	-8 754 113	8 755 374
Résultat au 31/12/2008						18 526 023	18 526 023	
au 31/12/2008	180 637 762	326 464 960	1 186 319	19 849	36 994	18 526 023	526 871 907	9 140 287
Affectation résultat 2008		-27 586 642	16 876 457		-30 119	-18 526 023	-29 266 327	29 273 202
Résultat au 31/12/2009						23 093 351	23 093 351	
au 31/12/2009	180 637 762	298 878 318	18 062 776	19 849	6 875	23 093 351	520 698 931	38 413 489
Affectation résultat 2009		-6 629 710	0		-1 503	-23 093 351	-29 724 564	29 729 935
Augmentation de capital	4 397 402	9 377 593					13 774 995	
Résultat au 31/12/2010						-5 013 359	-5 013 359	
au 31/12/2010	185 035 164	301 626 201	18 062 776	19 849	5 372(**)	-5 013 359	499 736 003	68 143 424

(*) Nombre d'actions : 44 584 377 actions de 4,15 € et nombre de parts sociales : 100 parts de 100 €. Les statuts de la Foncière Masséna comportent des dispositions concernant la perte du statut d'associé commandité.

(**) Y compris dividendes perçus sur les actions propres, soit 5.371,38 €.

❖ Tableau des résultats des 5 derniers exercices

Le tableau des résultats prévu par l'article R 225-102 du Code de Commerce est joint en annexe au présent rapport.

❖ Proposition d'affectation du résultat

Nous vous proposons de bien vouloir approuver les comptes annuels (bilan, compte de résultat et annexes) de l'exercice clos le 31 décembre 2010 tels qu'ils vous sont présentés et qui font apparaître un déficit net de (5 013 359,23 €).

Nous vous proposons donc de bien vouloir affecter le déficit de l'exercice clos le 31 décembre 2010 d'un montant de **(5 013 359,23 €)** de la façon suivante :

- Déficit de l'exercice.....	- 5.013.359,23 €
- RAN.....	5 371,38 €
Soit un Solde de	- 5.007.987,85 €
- Prélèvement de 10 % versés aux commandités.....	0 €
Soit un solde de :.....	- 5.007.987,85 €
- Prélèvement complémentaire sur la prime d'émission.....	21 950 051,11 €
Soit un solde de :	16 942 063,26 €
- A titre de distribution exceptionnelle.....	16 942 063,26 €
- Le solde au Report à nouveau :	0 €

❖ **Analyse de l'évolution des affaires conformément aux dispositions de l'article L. 225-100 al. 3 du Code de Commerce**

L'activité de la Société est financée par capitaux propres et par de la dette bancaire à long terme souscrite principalement à taux fixe. L'activité de la société ne présente pas de risque de liquidité important dans la mesure où elle n'utilise pas de dette à court terme pour financer ses immeubles, ni de risque de taux.

Au 31 décembre 2010, l'endettement de la Société s'élève à 295,05 M€ (avance en compte courant d'associé incluse), ce qui représente un ratio d'endettement rapporté à la valeur du patrimoine (LTV) de 32,3 %. La LTV retraitée de l'avance en compte courant d'associé est de 4,5%.

Sur le plan des risques juridiques, il n'existe pas de litige, arbitrage ou fait exceptionnel susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité et le patrimoine de la Société.

Quant aux risques particuliers liés à l'activité, la Foncière Masséna supporte le risque de défaut de ses locataires. Pour pallier ce risque, les baux consentis sont assortis de sûretés sous forme de dépôt de garantie, de garantie à première demande ou de cautionnement représentant en général 1 à 3 mois de loyers.

La Société est exposée au risque de vacance des locaux à l'échéance des baux et de la variation à la baisse des loyers lors de la conclusion de nouveaux baux.

La Société a souscrit à une police d'assurance de type « tous risques sauf » sur l'ensemble des actifs du portefeuille garantissant les dommages pouvant être occasionnés auxdits actifs ainsi que les recours des tiers et les pertes de loyers pour une durée d'indemnisation de deux ans.

Les actifs sont assurés en valeur de reconstruction à neuf.

La Société a également souscrit une police « responsabilité civile propriétaire d'immeuble ».

❖ **Rappel des dividendes distribués**

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, nous vous rappelons les dividendes distribués, par action, au titre des trois précédents exercices :

Exercice	Dividende versé	Dividende ouvrant droit à abattement
31 décembre 2009	0,63 €	0.63 €
31 décembre 2008	0,63 €	0.63 €
31 décembre 2007	0,18 €	0.18 €

Il est précisé que la totalité du dividende est éligible à la réfaction de 40% mentionnée au 2^e du 3 de l'article 158 du Code Général des Impôts, bénéficiant aux personnes physiques fiscalement domiciliées en France.

❖ Dépenses non déductibles fiscalement

Conformément aux dispositions des articles 223 quater et 223 quinquies du Code des Général des Impôts, nous vous précisons que les comptes de l'exercice écoulé ne prennent pas en charge de dépenses non déductibles du résultat fiscal au titre de l'article 39-4 du CGI.

❖ Informations sur les délais de paiement des fournisseurs

Conformément à l'article L.441-6-1 du Code de Commerce, nous vous indiquons la décomposition, à la clôture des deux derniers exercices, du solde des dettes par fournisseur et par date d'échéance :

Nature des dettes	Solde des dettes au 31.12.2010	Dettes échues	Dettes non échues	Délais de règlement
Frais généraux	744 209,45 €	243 932,92 €	500 276,53 €	Inférieur à 30 jours
Immobilisations	1 631 611,30 €	-	1 631 611,30 €	Inférieur à 90 jours
Retenues de garanties	37 471,02 €	37 471,02 €	0,00 €	1 an après la réception des travaux
Nature des dettes	Solde des dettes au 31.12.2009	Dettes échues	Dettes non échues	Délais de règlement
Frais généraux	760 827,62 €	249 246,28 €	511 581,34 €	Inférieur à 30 jours
Immobilisations	578 151,45 €	28 704,00 €	549 447,45 €	Inférieur à 90 jours
Retenues de garanties	60 370,53 €	60 370,53 €	0,00 €	1 an après la réception des travaux

**INFORMATIONS CONCERNANT LES
MANDATAIRES SOCIAUX**

❖ **Liste des mandats sociaux**

Nous vous communiquons ci-après la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux de la Société au 31 décembre 2010.

Nous vous précisons qu'aucune condition de cumul de mandats ne s'applique au gérant et aux membres du Conseil de Surveillance d'une Société en Commandite par Actions.

Nom	Nature du mandat dans la société	Autres mandats
ACM VIE SA	Président du Conseil de Surveillance (membre depuis le 19 mai, Président depuis le 31 août 2009)	<p>Membre du Conseil d'Administration : SERENIS VIE, SERENIS ASSURANCES, ACMN IARD, ACM GIE, ACM SERVICES, FONCIERE DES 6^e ET 7^e ARRONDISSEMENTS DE PARIS, FONCIERE DES REGIONS, PARTNERS ASSURANCES (société belge).</p> <p>Membre du Conseil de Surveillance : FONCIERE DES MURS, FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENT, KORIAN, SCPI CM-CIC PIERRE INVESTISSEMENT, SCPI CREDIT MUTUEL PIERRE 1, SCPI SELECTPIERRE 1, LOGIPIERRE 1, LOGIPIERRE 3.</p>
ACM IARD	Membre du Conseil de Surveillance (depuis le 19 mai 2009)	<p>Membre du Conseil d'Administration : SERENIS VIE, ACMN IARD, ACM SERVICES, ACM GIE, SERENIS ASSURANCES, PARTNERS ASSURANCES SA (société belge).</p> <p>Président : MASSIMOB SAS</p>
GACM	Membre du Conseil de Surveillance (coopté le 31 août 2009)	<p>Membre du Conseil d'Administration : ACM VIE SA, ACM IARD SA, ACM SERVICES SA, SERENIS ASSURANCES SA, ACMN IARD SA, SERENIS VIE SA, ASTREE (société tunisienne), RMA – AL WATANYA (société marocaine)</p> <p>Membre du Conseil de Direction : Euro Protection Services SAS, EIDS SAS, Euro GDS SAS</p> <p>Président : Immobilière ACM SAS</p> <p>Président du Conseil d'Administration : PARTNERS Assurances (société belge)</p>
SERENIS VIE	Membre du Conseil de Surveillance (depuis le 19 mai 2009)	Néant

❖ **Rémunération des mandataires sociaux**

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de Commerce, nous vous informons qu'aucune rémunération n'a été versée durant l'exercice 2010 aux mandataires sociaux. En outre, ils n'ont bénéficié d'aucun avantage en nature.

Nous vous rappelons également l'absence de rémunérations versées aux précédents mandataires sociaux au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Gérant commandité :

Pour l'exercice 2010, et conformément à l'article 11 des statuts, le gérant commandité a perçu une rémunération de 3.529.749,24 €.

Les dispositions statutaires précitées prévoient :

- au début de chaque trimestre, une rémunération trimestrielle égale à 0,10 % de la valeur d'expertise, hors droits, (déterminée sur la base de la dernière expertise connue) des actifs immobiliers (y compris ceux financés par crédit bail) détenus par la Société ou directement ou indirectement par une de ses filiales au prorata des droits détenus dans cette dernière ; étant entendu que dans le cas d'une acquisition d'un actif immobilier en cours de trimestre, la rémunération sera (i) calculée au *prorata temporis* sur la base du prix d'acquisition et (ii) versée aux gérants commandités au moment de l'acquisition,
- une rémunération égale à 0,75% du prix d'acquisition, hors droits, ou du coût de construction d'un actif immobilier (y compris ceux financés par crédit bail) par la Société ou par une de ses filiales au prorata des droits détenus dans cette dernière, que cette acquisition soit sous la forme d'un immeuble, de titres de société ou autre ; étant entendu qu'en cas d'acquisition de titres d'une société immobilière, cette rémunération sera assise sur la base de la quote-part d'actifs immobiliers sous jacents détenus directement ou indirectement par ladite société. Cette rémunération sera versée au moment de l'acquisition dudit actif, et
- une rémunération égale à 0,50% du prix de cession d'un actif immobilier (y compris ceux financés par crédit bail) par la Société ou par une de ses filiales au prorata des droits détenus dans cette dernière, que cette cession soit sous la forme d'un immeuble, de titres de société ou autre ; étant entendu qu'en cas de cession de titres d'une société immobilière, cette rémunération sera assise sur la base de la quote-part d'actifs immobiliers sous jacents détenus directement ou indirectement par ladite société. Cette rémunération sera versée au moment de la cession dudit actif.

Masséna Property a également perçu un pourcentage du bénéfice de l'exercice clos, conformément à l'article 25 des statuts.

Aucune autre rémunération ne peut être attribuée au gérant, en raison de ses fonctions, sans avoir été préalablement décidée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires après accord unanime des commandités.

Le gérant n'a bénéficié au cours de l'exercice 2010 d'aucun avantage en nature.

En application de l'article L. 225-102-1, al. 2 du Code de Commerce, nous vous indiquons qu'aucune autre rémunération n'a été versée aux mandataires sociaux de la Société Foncière Masséna, au titre de l'exercice écoulé.

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1, al. 3 du Code de Commerce, nous vous informons de l'absence d'engagement de toutes natures, pris par la société au bénéfice de ses mandataires sociaux, correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la prise, de la cessation ou du changement de ces fonctions ou postérieurement à celles-ci.

❖ **Opérations sur titres des dirigeants**

Abstraction faite de l'opération d'apport en nature d'un ensemble immobilier par le GACM au profit de la Société décrite au paragraphe « mouvements intervenus sur le capital social », aucun dirigeant ou représentant permanent n'a acquis ou cédé d'action de la société au cours de l'année 2010.

❖ Situation des mandats des membres du Conseil de Surveillance et du gérant

A la suite de la démission de la société ACM VIE SAM en date du 31 août 2009, le Conseil de Surveillance a coopté le GROUPE DES ASSURANCES DU CREDIT MUTUEL représenté par Monsieur Alain SCHMITTER en tant que nouveau membre du Conseil de Surveillance.

Cette cooptation a été ratifiée par l'Assemblée Générale qui s'est tenue le 18 mai 2010.

COMMISSAIRES AUX COMPTES

❖ Situation des mandats des Commissaires aux Comptes

L'Assemblée Générale du 30 juin 2007 a nommé le Cabinet MAZARS (Monsieur Jean Brice de TURCKHEIM) en qualité de commissaire aux comptes titulaire et Monsieur Charles VINCENSINI en qualité de suppléant. Leurs mandats expireront lors de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de 2011.

Les mandats du Cabinet DENJEAN, Co-commissaire aux comptes titulaire, et de Monsieur Philippe DAGORN, Co-commissaire aux comptes suppléant, qui sont arrivés à échéance en 2010 ont été remplacés lors de l'Assemblée Générale du 18 mai 2010 respectivement par le Cabinet GROSS-HUGEL (Monsieur Claude KARLI) Co-commissaire aux comptes titulaire, et Madame Isabelle LABAT-SCHEER, Co-commissaire aux comptes suppléant pour une durée de 6 exercices, soit jusqu'à l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2015.

❖ Contrôle des Commissaires aux Comptes

Les Commissaires aux Comptes ont procédé aux contrôles et vérifications prévus par la Loi.

Leur opinion sur les comptes annuels est consignée dans leur rapport dont la lecture va vous être donnée.

Ils ont également procédé à la vérification de la sincérité et de la concordance des informations, données par le Président du Conseil de Surveillance dans son rapport, avec les comptes annuels clos le 31 décembre 2010.

TABLEAU RECAPITULATIF DES DELEGATIONS DE COMPETENCES ET DE POUVOIRS ACCORDEES EN MATIERE D'AUGMENTATION DE CAPITAL

Conformément aux articles L. 225-129-1 et L. 225-129-2 du Code de Commerce, nous vous présentons un tableau récapitulatif des délégations de compétence et de pouvoirs accordées par l'Assemblée Générale au Gérant dans le domaine des augmentations de capital.

NATURE DE LA DELEGATION	DUREE DE VALIDITE FIN DE CETTE DUREE	UTILISATION AU COURS DE L'EXERCICE
ASSEMBLEE GENERALE MIXTE DU 18 MAI 2010 <i>Délégation de compétence à l'effet de décider l'émission d'actions, titres ou valeurs mobilières diverses avec maintien du droit préférentiel de souscription.</i>	26 mois soit jusqu'au 18/07/2012	non

<p>Délégation à la Gérance de la compétence de décider d'augmenter le capital social en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'elle appréciera, par émission avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions et de valeurs mobilières donnant accès à une quotité du capital de la Société ou d'une société dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital , ou donnant droit à l'attribution de titres de créances.</p> <p>La présente délégation pourra permettre une ou plusieurs émissions en application de l'article L.228-93 du Code de Commerce.</p> <p>Le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation est de 130.000.000 €.</p> <p>Le montant nominal maximal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances, donnant accès au capital, susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation, est de 240.000.000 €.</p>		
<p><i>Délégation de compétence à l'effet d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription</i></p>	<p>26 mois soit jusqu'au 18/07/2012</p>	<p>non</p>
<p>Délégation à la Gérance de la compétence de décider d'augmenter le capital social, par voie d'appel public à l'épargne, en une ou plusieurs fois, par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions et de valeurs mobilières donnant accès à une quotité du capital social de la Société ou d'une société dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital, ou donnant droit à l'attribution de titres de créances.</p> <p>La présente délégation pourra permettre une ou plusieurs émissions en application de l'article L.228-93 du Code de Commerce.</p> <p>Le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation est de 130.000.000 €.</p> <p>Le montant nominal maximal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances, donnant accès au capital, susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation, est de 240.000.000 €.</p>		
<p><i>Délégation de compétence à la Gérance à l'effet d'émettre des actions et / ou des valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription dans le cadre d'une offre visée au II de l'article L.411-2 du Code Monétaire et Financier</i></p>	<p>26 mois soit jusqu'au 18/07/2012</p>	<p>non</p>
<p>Délégation à la Gérance de la compétence de décider une augmentation de capital social dans le cadre d'une offre visée au</p>		

<p>II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier et dans la limite de 20% du capital de la Société, par période de 12 mois avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à une quotité du capital de la Société.</p> <p>La présente délégation pourra permettre une ou plusieurs émissions en application de l'article L.228-93 du Code de Commerce.</p> <p>Le montant nominal maximal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances, donnant accès au capital, susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation ne pourra dépasser 130.000.000 €.</p>		
<p><i>Délégation de compétence à l'effet d'émettre des actions, des titres ou des valeurs mobilières diverses dans la limite de 10% du capital en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société</i></p> <p>La Gérance a tous pouvoirs pour approuver l'évaluation des apports et, concernant lesdits apports, en constater la réalisation, imputer tous frais, charges et droits sur les primes, augmenter le capital social et procéder aux modifications corrélatives des statuts.</p>	<p>26 mois soit jusqu'au 18/07/2012</p>	<p>non</p>
<p><i>Délégation de compétence à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de capital, avec ou sans maintien du droit préférentiel de souscription</i></p> <p>Augmentation dans la limite de 15% du nombre de titres de l'émission initiale, étant entendu que le prix d'émission sera le même que celui retenu pour l'émission initiale.</p>	<p>26 mois soit jusqu'au 18/07/2012</p>	<p>non</p>
<p><i>Délégation de compétence à l'effet de déterminer le prix d'émission des actions ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, en cas de suppression du droit préférentiel de souscription, dans la limite de 10% du capital</i></p> <p>La Gérance peut, dans le cadre de l'autorisation qui lui est donnée par l'Assemblée d'émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription, dans la limite de 10% du capital social, sur une période de 12 mois, à déroger aux conditions de fixation prévues précédemment et à fixer le prix d'émission des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières à émettre, sans droit préférentiel de souscription, selon les modalités suivantes :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1- le prix d'émission des actions ordinaires sera au moins égal au cours de clôture de l'action de la Société sur le marché Euronext de NYSE EURONEXT Paris lors de la dernière séance de bourse précédant sa fixation, éventuellement diminué d'une décote maximale de 20% ; 2- le prix d'émission des valeurs mobilières sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée, le 	<p>26 mois soit jusqu'au 18/07/2012</p>	<p>non</p>

cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par la Société soit, pour chaque action ordinaire émise en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale au montant visé à l'alinéa 1 ci-dessus.

Délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices, primes ou autres dont la capitalisation serait admise

La Gérance peut augmenter le capital social par incorporation de tout ou partie des bénéfices, réserves ou primes d'émission, de fusion ou d'apport dont la capitalisation sera légalement ou statutairement possible, par attribution d'actions gratuites, élévation de la valeur nominale des actions ou combinaison de ces deux modalités.

Le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation est de 130.000.000 €.

Limitation du montant global des autorisations financières

En vertu des délégations accordées ci-dessus, l'Assemblée Générale fixe à :

- 130.000.000 € le montant nominal maximal des augmentations de capital social susceptibles d'être réalisées en vertu des autorisations ci-dessus. A ce montant nominal s'ajoutera éventuellement le montant nominal des actions à émettre en supplément pour préserver les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société ;
- 240.000.000 € le montant nominal maximal des titres de créances.

Délégation de compétence à l'effet de procéder à l'augmentation du capital social par émission d'actions réservées à un plan d'épargne d'entreprise

La Gérance a compétence pour décider l'augmentation du capital social d'un montant global nominal maximal de 1.000.000 €, par émission d'actions nouvelles réservées aux salariés et mandataires sociaux de la Société ou des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L.225-180 du Code de Commerce, souscrivant directement ou par l'intermédiaire d'un ou plusieurs fonds communs de placement d'entreprise, dès lors que ces salariés sont adhérents à un plan d'épargne d'entreprise.

**26 mois soit
jusqu'au
18/07/2012**

non

**26 mois soit
jusqu'au
18/07/2012**

non

INFORMATIONS AU TITRE DE L'ARTICLE L 225-100-3 DU CODE DE COMMERCE.

Conformément à l'article L 225-100-3, nous vous exposons les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique :

Le capital social de la société est fixé à la somme de 185.025.164,55 €, divisé en 44 584 377 actions de 4,15 € de nominal chacune, toutes de même rang et intégralement libérées.

A la clôture de l'exercice, le Groupe des Assurances du Crédit Mutuel détenait 99,64% du capital social, à raison de 68,63% détenus par les ACM VIE SA, 21,38% par les ACM VIE SAM, 6,21% par les ACM IARD et 1,04% par SERENIS VIE, et 2,38% détenus directement par de GACM.

Les actions sont librement cessibles et transmissibles selon les modalités prévues par les dispositions législatives en vigueur ; notamment la cession s'opère à l'égard de la société et des tiers, par un virement de compte à compte.

Nous n'avons pas connaissance à ce jour d'accords entre actionnaires pouvant entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice de leur droit de vote.

A la clôture de l'exercice, la société emploie 13 salariés ayant le statut de concierges et de gardiens d'immeubles.

Les membres du Conseil de Surveillance sont nommés ou révoqués par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires, les actionnaires ayant la qualité de commandités ne pouvant participer au vote des résolutions correspondantes.

La durée de leurs fonctions est de trois années au plus, elle prend fin à l'issue de l'Assemblée qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire son mandat ; les membres du Conseil de Surveillance sont rééligibles.

En cas de vacance par suite de décès, de démission ou de toute autre cause, le Conseil peut avec l'accord préalable de la gérance coopter à titre provisoire un ou plusieurs membres en remplacement. Il est tenu de le faire dans les quinze jours qui suivent la vacance si le nombre de ses membres tombe en dessous de trois ; ces nominations sont ratifiées par la plus prochaine assemblée générale des actionnaires. Le membre remplaçant ne demeure en fonction que pour la durée restant à courir jusqu'à l'expiration des fonctions de son prédécesseur. Si cette ou ces nominations provisoires ne sont pas ratifiées par l'assemblée générale, les délibérations du conseil de surveillance n'en demeurent pas moins valables.

Nous constatons l'absence, à ce jour, d'accords prévoyant des indemnités pour les membres du Conseil de Surveillance.

Nous constatons l'absence d'accords qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la société.

Le Conseil de Surveillance assume le contrôle permanent de la gestion de la société tel qu'il est prévu par la loi.

L'Assemblée Générale Extraordinaire délibère valablement sur toutes modifications des statuts dont l'approbation par l'Assemblée Générale Extraordinaire est requise par la loi en vigueur.

* *
*

Nous espérons que ce qui précède recevra votre agrément et que vous voudrez bien voter les résolutions qui vous sont soumises.

LE GERANT

Masséna Property



III

**DECLARATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE
QUI ASSUME LA RESPONSABILITE DES COMPTES
ET DES RAPPORTS**

F O N C I E R E

MASSENA

**ATTESTATION DE LA PERSONNE PHYSIQUE RESPONSABLE
DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL**

RESPONSABLE DU DOCUMENT :

Madame Catherine ALLONAS BARTHE,
Président de MASSENA PROPERTY, gérant commandité

ATTESTATION DU RESPONSABLE :

« J'atteste, qu'à ma connaissance, les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société, et que le rapport de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquelles elles sont confrontées. »

Fait à Paris, le 12 avril 2011

C. Allon Barthe

Madame Catherine ALLONAS BARTHE
Président de MASSENA PROPERTY
Personne responsable de l'information financière

Foncière Masséna
S.C.A. au capital de 185.025.164,55 Euros
R.C.S. Paris B 632 019 261
Siège Social : 42, rue des Mathurins 75008 PARIS • Tél. : 01 44 71 55 30 • Fax : 01 44 71 55 35 •
Internet : www.fonciere-massena.com

F
M

IV

**RAPPORT GENERAL
DES COMMISSAIRES AU COMPTES
1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2010**

FONCIERE MASSENA

42 rue des Mathurins - 75008 Paris
Société en Commandite par Actions au capital de 185 035 165 €
RCS Paris n° 632 019 261

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 Décembre 2010

CABINET GROSS-HUGEL

MAZARS

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Mesdames, Messieurs les Commanditaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société FONCIERE MASSENA, 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 Gérant. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1 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 oeuvre 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 notre opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les notes 1.2. et 3.3.7 de l'annexe aux comptes présentant les conséquences fiscales et comptables pour votre société de la sortie du régime SIIC.

2 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 :

- Le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers externes.

Nous nous sommes assurés, qu'au regard de ces expertises et en application des principes comptables décrits dans la note 2.4.2. de l'annexe, les dépréciations nécessaires au 31 décembre 2010 ont bien été constatées.

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.

3 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 Gérant et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

FONCIERE MASSENA

*Comptes Annuels
Exercice clos le
31 Décembre 2010*


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 à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Strasbourg et Paris, le 20 avril 2011

Les commissaires aux comptes

Cabinet Gross Hugel :


Claude Karli

Mazars :



Jean-Brice de Turckheim

CABINET GROSS-HUGEL

53 RUE DU GENERAL OFFENSTEIN- 67023 STRASBOURG CEDEX

MAZARS

61 RUE HENRI REGNAULT-92075 PARIS LA DEFENSE CEDEX



V

**HONORAIRES
DES COMMISSAIRES AU COMPTES
1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2010**

F O N C I E R E

MASSENA

Société en Commandite par Actions
 Au capital de 180.627.762,30 Euros
 Siège social : 42, Rue des Mathurins – 75008 PARIS
 632 019 261 RCS PARIS

Paris, le 7 février 2011

**TABLEAU DES HONORAIRES DES CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES
 ET DES MEMBRES DE LEURS RESEAUX
 En application de l'article 222-8 du règlement général de l'AMF**

Exercice clos le 31/12/2010¹

	Mazars et Guerard				Gross Hugel Associés			
	Montant HT		%		Montant HT		%	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009 ²	2010	2009
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés, document de référence	44.500	44.500	84%	91%	30.000	35.000	95%	96%
Opération sur le capital	3.600	0	7%					
Revue document de référence	1.600	1.550	3%	3%	1.600	1.550	5%	4%
Sous total	49.700	46.050	94%	94%	31.600	36.550	100 %	100%
Autres prestations revue inf. trim.	3.100	3.100	6 %	6%	-	-	-	-
TOTAL	52.800	49.150	100 %	100%	31.600	36.550	100%	100%

¹ Concernant la période à considérer, il s'agit des prestations effectuées au titre d'un exercice comptable prises en charge au compte de résultat.

² Cabinet Denjean en 2009