

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 2011

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 2011 :

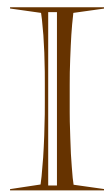
- BILAN,
- COMPTE DE RESULTAT,
- ANNEXE

II. RAPPORT DE GESTION 2011

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



**EXERCICE SOCIAL DU 1^{ER} JANVIER
AU 31 DECEMBRE 2011**

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

BILAN ACTIF au 31/12/2011

SFM FONCIERE MASSENA

	Brut	Amortissements et provisions	12 / 2011	12 / 2010
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 :	924 411 254,34	63 931 040,62	860 480 213,72	785 258 992,43
Terrains	490 169 930,08	10 985 039,34	479 184 890,74	434 986 280,19
Constructions	411 539 256,41	52 946 001,28	358 593 255,13	325 878 615,35
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours	9 121 907,85		9 121 907,85	5 721 376,89
Avances et acomptes	13 580 160,00		13 580 160,00	18 672 720,00
Immobilisations financières (2) :	156 011,90		156 011,90	114 348,29
Participations				
Créances rattachées à des participations				
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	152 334,39		152 334,39	110 670,78
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations financières	3 677,51		3 677,51	3 677,51
TOTAL I	927 080 578,99	63 931 040,62	863 149 538,37	787 886 653,47
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) :	23 023 117,25	2 216 043,01	20 807 074,24	18 355 523,94
Créances clients et comptes rattachés	7 405 534,67	2 196 379,05	5 209 155,62	4 395 520,72
Autres créances	15 617 582,58	19 663,96	15 597 918,62	13 960 003,22
Capital souscrit - appelé, non versé				
Valeurs mobilières de placement :	13 775 380,87		13 775 380,87	27 001 224,10
Actions propres				
Autres titres	13 775 380,87		13 775 380,87	27 001 224,10
Instruments de trésorerie				
Disponibilités	1 356 970,36		1 356 970,36	416 421,56
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF :				
Charges constatées d'avance (3)	98 905,19		98 905,19	102 194,60
TOTAL II	38 254 373,67	2 216 043,01	36 038 330,66	45 875 364,20
Primes de remboursement des obligations (IV)				
Ecarts de conversion Actif (V)				
TOTAL GENERAL (I+II+III+IV+V)	965 334 952,66	66 147 083,63	899 187 869,03	833 762 017,67
(1) Dont droit au bail				
(2) Dont à moins d'un an (brut)				
(3) Dont à plus d'un an (brut)				

01/03/2012 09:20

Devise : EUR

1

BILAN PASSIF au 31/12/2011

SFM FONCIERE MASSENA

	12 / 2011	12 / 2010
CAPITAUX PROPRES :		
Capital	185 035 164,55	185 035 164,55
Primes d'émission, de fusion, d'apport	279 676 149,96	301 626 201,07
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	3 306,00	5 371,38
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	15 669 842,48	-5 013 359,23
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
TOTAL I	498 467 087,98	499 736 002,76
AUTRES FONDS PROPRES :		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
Autres		
TOTAL I bis		
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES :		
Provisions pour Risques	190 642,20	72 928,00
Provisions pour Charges		
TOTAL II	190 642,20	72 928,00
DETTES :		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (2)	30 902 488,31	33 991 379,96
Emprunts et dettes financiers divers (3)	351 555 891,75	261 059 054,19
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Dettes Fournisseurs et comptes rattachés	682 277,83	2 413 291,77
Dettes fiscales et sociales	1 435 566,27	26 940 656,29
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	649 741,60	
Autres dettes diverses	15 128 043,32	9 263 966,69
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF :		
Produits constatés d'avance	176 129,77	284 738,01
TOTAL III	400 530 138,85	333 953 086,91
Ecarts de conversion Passif (IV)		
TOTAL GENERAL (I+II+III+IV)	899 187 869,03	833 762 017,67
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		

01/03/2012 09:20

Devise : EUR

2

COMPTE DE RESULTAT CHARGES au 31/12/2011

SFM FONCIERE MASSENA

	12 / 2011	12 / 2010
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 *	8 090 045,70	7 822 414,17
Impôts, taxes et versements assimilés	5 463 334,66	4 527 627,15
Salaires et traitements		
Charges sociales		
Dotations aux amortissements sur immobilisations	12 490 655,19	10 938 972,18
Dotations aux provisions sur immobilisations	2 205 156,07	5 285 054,31
Dotations aux provisions sur actif circulant	1 050 705,93	381 526,66
Dotations aux provisions pour risques et charges	180 521,75	82 807,55
Autres charges	289 898,85	91 725,07
TOTAL I	29 770 318,15	29 130 127,09
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun (II)		
CHARGES FINANCIERES :		
Dotations aux amortissements et aux provisions		
Intérêts et charges assimilées (2)	6 026 078,32	3 383 423,11
Différences négatives de change		
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		
TOTAL III	6 026 078,32	3 383 423,11
CHARGES EXCEPTIONNELLES :		
Sur opérations de gestion	409 230,73	10 882 682,24
Sur opérations en capital	1 315 377,90	512 627,65
Dotations aux amortissements et aux provisions		
TOTAL IV	1 724 608,63	11 395 309,89
Participations des salariés aux résultats de l'entreprise (V)		
Impôts sur les bénéfices (VI)	8 955 135,00	15 485 165,00
TOTAL DES CHARGES (I+II+III+IV+V+VI)	46 476 140,10	59 394 025,09
Solde créditeur = bénéfice (3)	15 669 842,48	0,00
TOTAL GENERAL	62 145 982,58	59 394 025,09
* 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		

01/03/2012 09:20

Devise : EUR

3

COMPTE DE RESULTAT PRODUITS au 31/12/2011

SFM FONCIERE MASSENA

	12 / 2011	12 / 2010
PRODUITS D'EXPLOITATION (1) :		
Ventes de marchandises		
Production vendue de biens et services	59 298 519,62	52 900 576,84
Sous-total A - Montant net du chiffre d'affaires	59 298 519,62	52 900 576,84
Production stockée		
Production immobilisée		
Subventions d'exploitation		
Reprises sur provisions et amortissements, transferts de charges	1 413 156,10	972 052,35
Autres produits	76 340,08	53 448,30
Sous-total B	1 489 496,18	1 025 500,65
TOTAL I (A+B)	60 788 015,80	53 926 077,49
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)	190 364,59	112 683,79
Reprises sur provisions et transferts de charges		
Différences positives de change		
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	171 208,95	132 273,06
TOTAL III	361 573,54	244 956,85
PRODUITS EXCEPTIONNELS :		
Sur opérations de gestion	694 718,70	32 685,69
Sur opérations en capital	301 674,54	176 945,83
Reprises sur provisions et transferts de charges		
TOTAL IV	996 393,24	209 631,52
TOTAL DES PRODUITS (I+II+III+IV)	62 145 982,58	54 380 665,86
Solde débiteur = perte (3)	0,00	5 013 359,23
TOTAL GENERAL	62 145 982,58	59 394 025,09
(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		

01/03/2012 09:20

Devise : EUR

4

SCA FONCIERE MASSENA

ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS

PERIODE DU 01/01/2011 AU 31/12/2011

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 2011
(en euros)

NOTE 1 – Faits marquants de l'exercice

1.1 – Acquisitions réalisées au cours de l'année

La société Foncière Massena a acquis

- le 10 mars 2011 un immeuble dénommé « Grand large 2 » à usage principal de bureaux situé 9, rue de Dunkerque à MARSEILLE pour une valeur de 20 390 K€ hors droits (21 572 K€ droits inclus). Cet ensemble immobilier est en forme de T avec un corps principal et un secondaire et est composé de deux niveaux de sous-sols, d'un rez-de-chaussée et de 7 étages pour le corps principal et 6 étages pour le secondaire, pour une surface totale de 5 448 m².
- le 28 juin 2011, un immeuble à usage principal de bureaux situé 66, avenue Gustave Demey à BRUXELLES pour une valeur de 8 631 K€ hors droits (les droits étant à la charge du vendeur). Cet ensemble immobilier est en forme de L et est composé de deux niveaux de sous-sols, d'un rez-de-chaussée et de 4 étages, pour une surface d'environ 3 000 m², et 56 places de stationnement en sous sol.
- le 25 juillet 2011, un immeuble dénommé « Grand Large 1 » à usage de bureaux et parc de stationnement situé 7 Boulevard de Dunkerque à MARSEILLE pour une valeur de 30 652 K€ hors droits (32 964 K€ droits inclus). Cet ensemble immobilier en forme de L constitue un bâtiment unique élevé sur 2 niveaux de sous-sols, d'un rez-de-chaussée et de 7 étages à destination de bureaux et d'un huitième étage à usage de toiture terrasse avec locaux techniques, pour une surface totale de 8 337 m².
- le 30 décembre 2011, un immeuble à usage de bureaux situé 7, rue St Georges à PARIS (9ème arrondissement) pour une valeur de 21 900 K€ hors droits (23 382 K€ droits inclus). Cet ensemble immobilier se situe sur rue et est composé de 8 niveaux dont les deux derniers sont traités en attique, pour une surface totale de 2 161 m² et 43 places de stationnement.

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.

Des comptes semestriels sont réalisés.

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'arrêt 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 haussmanien 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 10 985 K€ au 31 décembre 2011 :

- 2 347 K€ concernent l'immeuble de bureaux DARBOY situé à Paris,
- 125 K€ concernent l'immeuble de bureaux situé à Valence,
- 1 745 K€ concernent l'immeuble de bureaux situé à Nantes Orvault.
- 4 786 K€ concernent l'immeuble de bureaux RWAY situé à Boulogne Billancourt
- 1 982 K€ concernent l'immeuble de bureaux acquis en 2011 rue Demey à Bruxelles

Les provisions pour dépréciation s'élevaient à 9 654 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 31/12/2010	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31/12/2011
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 31/12/2010	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31/12/2011
Terrains	444 640 190	45 606 733	76 993	490 169 930
Gros œuvres	200 312 641	20 465 110	73 357	220 704 394
Façades et couvertures	55 550 949	7 255 825	464 206	62 342 568
Lots techniques	73 078 960	12 682 795	800 274	84 961 481
Second œuvre	37 844 920	5 977 440	291 547	43 530 813
Immobilisations en cours	5 721 377	9 121 908	5 721 377	9 121 908
Avances et acomptes s/ immos	18 672 720	0	5 092 560	13 580 160
TOTAL	835 821 757	101 109 811	12 520 314	924 411 254

Amortissements	Amortissements au 31/12/2010	Augmentation	Diminution	Amortissements au 31/12/2011
Gros œuvres	12 896 269	3 505 658	10 049	16 391 877
Façades et couvertures	7 423 032	2 273 520	201 958	9 494 596
Lots techniques	12 464 342	3 870 355	150 054	16 184 642
Second œuvre	8 125 213	2 841 122	91 447	10 874 887

TOTAL	40 908 855	12 490 655	453 508	52 946 002
--------------	------------	------------	---------	------------

3.1.3 - Immobilisations financières

Valeurs brutes	Valeur brute au 31/12/2010	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31/12/2011
<u>Titres immobilisés de l'activité de portefeuille</u>				
Actions en nom propre	110 671	104 172	62 509	152 334
<u>Autres immobilisations financières</u>				
Dépôts et cautionnements	3 678			3 678
TOTAL	114 348	104 172	62 509	156 012

FONCIERE MASSENA détient au 31 décembre 2011, 13 364 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	7 405 535	7 405 535	
Etat et collectivités	3 561 843	3 561 843	
Autres créances	12 055 739	12 055 739	
Charges constatées d'avance	9 067	9 067	
Totaux	23 032 184	23 032 184	0

3.1.5 – Etat des disponibilités

Au 31 décembre 2011, les soldes débiteurs de banque (à l'actif du bilan) s'élèvent à 1 356 970 € et les valeurs mobilières de placement à 13 775 381 €.

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 31/12/10	Augmentations	Diminutions	Au 31/12/2011
Frais d'émission des emprunts	99 718		9 880	89 838

3.1.7 – Charges constatées d’avance

Les charges constatées d’avance, hors frais d’émission d’emprunts s’élèvent à 9 K€ et concernent le loyer du 1^{er} trimestre 2012 du bail à construction de l’immeuble situé à St Grégoire de Pierre.

3.1.8 – Provisions inscrites au bilan

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

	Au 31/12/2010	Dotation	Reprise		Au 31/12/2011
			Utilisée	Non Utilisée	
<u>Provision pour dépréciation des immobilisations (1)</u>	9 653 910	2 205 156	0	874 027	10 985 039
<u>Provisions pour dépréciation des actifs clients</u>	1 613 526	1 050 706	266 607	201 246	2 196 379
<u>Provisions pour dépréciation des autres débiteurs divers</u>	38 012	0	0	18 348	19 664
<u>Provisions pour risques et charges (2)</u>	72 928	170 642	50 000	2 928	190 642
TOTAL	11 378 376	3 426 504	316 607	1 096 550	13 391 724

(1) confère détail dans 2.4.2. Immobilisations corporelles

(2) concerne 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 31/12/2007	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
Affectation résultat 2010		-21 950 051	0		-2 065	5 013 359	-16 938 757	16 942 063
Résultat au 31/12/2011						15 669 842	15 669 842	
au 31/12/2011	185 035 164	279 676 150	18 062 776	19 849	3 306(**)	15 669 842	498 467 088	85 085 487

(*) Nombre d'actions : 44 584 377 actions de 4.15 € et nombre de parts sociales : 100 parts de 100 €.

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

(**) Y compris dividendes perçus sur les actions propres, soit 3 306,00 €.

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	30 640 881	3 063 282	17 479 229	10 098 371
Intérêts courus sur emprunts	261 607	261 607		
Avance en compte courant d'associés	339 446 674		339 446 674	
Intérêts sur c/c d'associés	4 600 639		4 600 639	
Dépôts de garantie	7 508 579			7 508 579
Dettes fournisseurs	1 332 019	1 332 019		
Locataires créditeurs	285 678	285 678		
Dettes fiscales et sociales	1 435 566	1 435 566		
Associés, dividendes à payer	13 171	13 171		
Dettes diverses	14 829 195	14 829 195		
Produits constatés d'avance	176 130	176 130		
Totaux	400 530 139	21 396 647	361 526 541	17 606 950

3.2.2.1 – Variation des emprunts

Emprunts	Au 31/12/2010	Souscription	Remboursement	Au 31/12/2011
RBS - portefeuille Arche Carrefour	26 401 895		2 523 722	23 878 174
BNP - portefeuille Pyrénée Paris	1 587 656		121 206	1 466 450
BNP - portefeuille Barentin Vefa	3 166 728		228 004	2 938 725
BNP - portefeuille Evergreen Paris	2 552 390		194 857	2 357 533
Total	33 708 670	0	3 067 788	30 640 881

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 0.42 pour fin décembre 2011.

(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 0.50 pour fin 2011.

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 situé 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	1 461 792
Total des postes à l'actif	1 461 792
Avances en comptes courants	339 446 674
Intérêts sur avances en comptes courants	4 600 639
Dettes fournisseurs	196 443
Total des postes au passif	344 243 756

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

Créances à recevoir		Dettes à payer	
Financières	0	Financières	4 862 246
		Intérêts courus sur emprunts	261 607
		Intérêts courus s/ compte courant	4 600 639
D'exploitation	886 868	D'exploitation	1 446 687
Clients et comptes rattachés	746 423	Fournisseurs, factures non parvenues	682 278
Créances fiscales et sociales	99 749	Dettes fiscales et sociales	753 134
Autres créances	40 696	Autres dettes	11 275
Total	886 868	Total	6 308 933

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 Cession-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 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 Massena une garantie bancaire émise par la société CALYON pour paiement toute somme due dans la limite de 925 202 €.
- La SCA Foncière Masséna s'est engagée à conserver pendant 5 ans les actifs immobiliers acquis en 2011, à savoir les immeubles «GRAND LARGE 2», «GRAND LARGE 1», et « ST GEORGES » .

3.3 – Compte de résultat

3.3.1 – Produits d'exploitation

La Foncière Masséna a réalisé, au cours de l'année 2011, un chiffre d'affaires de 59 298 520 € composé de loyers pour un montant de 54 283 980 €, et de charges refacturées aux locataires pour un montant de 5 014 540 €.

3.3.2 – Autres achats et charges externes

Les autres achats et charges externes de 8 090 045.70 € sont constitués principalement des postes suivants :

Poste	Montant
Charges liées à l'activité immobilière	2 032 421,63 €
Travaux	1 056 578,33 €
Honoraires	4 656 537,99 €
Publicité légales et financières	221 173,17 €
Autres charges	123 334,58 €
TOTAL	8 090 045,70 €

3.3.3 – Impôts et taxes

Le poste impôts et taxes, d'un montant total de 5 463 335 € représente principalement les taxes foncières pour 3 835 K€, la contribution sur les revenus locatifs pour 242 K€, la taxe sur les bureaux en Ile de France pour 639 K€, les autres impôts locaux pour 508 K€ et diverses taxes pour 239 K€.

3.3.4 – Dotations aux amortissements et provisions

	Montant
<u>Dotations aux amortissements</u>	
Gros oeuvres	3 505 658 €
Façades / couvertures	2 273 520 €
Installations générales et techniques	3 870 355 €
Agencements	2 841 122 €
Frais d'emprunt à répartir	9 880 €
 <u>Dotations aux provisions</u>	
Sur immobilisations corporelles	2 205 156 €
prov pour risques et charges	170 642 €
Créances clients	1 050 706 €
Autres Créances	- €
Total	15 927 039 €

3.3.5 – Résultat financier

Le résultat financier présente un solde négatif de 5 664 504 € ; il se compose principalement des charges d'intérêts sur emprunts et comptes courants (6 026 078 €) partiellement diminué par des produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement (171 209 €), et revenus des autres créances (190 365 €).

3.3.6 – Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel présente un solde négatif de 728 215 € ; il se compose principalement de :

- une charge exceptionnelle de 1 249K€ 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.
- d'un produit de 240 K€ sur la vente d'un local commercial situé à Le Pré Saint Gervais.
- de pénalités ou amendes fiscales pour 300 K€, diminuée de 101 K€ remboursés, en produits.
- une charge de 109 K€ de passage en perte d'un créancier divers.
- 5 K€ de moins-values nettes sur les actions en nom propre
- un produit de 540 K€ correspondant à des indemnités
- 53 K€ de dégrèvement 2010 de CVAE.

3.3.7 – Impôt sur les bénéfices

La société est désormais soumise à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.

L'impôt sur les bénéfices s'élève à 8 955 K€, au titre de l'année 2011.

Ventilation de l'Impôt sur les sociétés

	Courant	Exceptionnel	Total
Résultat courant avant impôt	25 353 193	-728 215	24 624 977
Réintégrations	11 151 739	299 786	11 451 525
Déductions	9 893 446	101 386	9 994 832
Résultat soumis à IS	26 611 486	-529 815	26 081 670
IS à 33,33%	8 870 495	-176 605	8 693 890
Contribution sociale à 3,3%	267 547	-5 828	261 719
Avoir fiscal Dons	-475	-	475
Total IS	9 137 567	-182 433	8 955 134

Accroissements et allègements de la dette future d'impôt

	Allègement		Accroissement	
	Base	IS	Base	IS
Provisions réglementées	0	0	0	0
Charges Non déductibles temporairement	11 077 755	3 814 440	0	0
Organic 2011	92 716	31 925		
Prov s/ terrains	10 985 039	3 782 515		
Produits non taxables temporairement	0	0	0	0
Charges ou pdts imposés non comptabilisés	33 928 423	11 682 687	0	0
PV S/ OPCVM	1 737	598		
PV 2010 (*)	33 926 686	11 682 089		

TOTAL	45 006 178	15 497 127	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 :	GRUPE 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 2011, la SCA FONCIERE MASSENA 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.

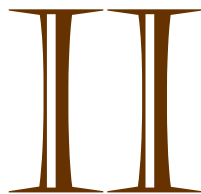
Il n'y a pas eu de jetons de présence alloués au titre de l'exercice 2011.

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€)		
	31/12/2011	31/12/2010
	12 mois	12 mois
Flux de trésorerie liés à l'activité		
Résultat net	15 670	(5 013)
Amortissements et provisions	14 514	15 716
Transferts de charges	0	0
Elimination des plus ou moins values de cession	1 014	414
Marge brute d'autofinancement	31 197	11 117
Variation du BFR lié à l'activité	(23 854)	24 719
Flux net de trésorerie généré par l'activité	7 344	35 836
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	0	0
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(90 296)	(117 065)
Cessions d'immobilisations corporelles	240	0
Acquisitions d'immobilisations financières et prêts	(104)	(166)
Remboursement d'immobilisations financières et prêts	62	177
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(90 098)	(117 054)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		
Augmentation de capital net des frais associés	0	13 775
Dividendes versés aux actionnaires	(16 939)	(29 725)
Précompte sur distribution	0	0
Emprunts bancaires et Groupe	90 074	101 087
Remboursements d'emprunts	(3 068)	(2 787)
Dépôt de garantie locataires	401	(121)
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	70 469	82 229
Variation de trésorerie nette	(12 286)	1 011
Variation de trésorerie nette	(12 286)	1 011
Trésorerie d'ouverture		
Disponibilités à l'actif	417	71
Découverts bancaires	0	0
VMP	27 001	26 336
	27 418	26 407
Trésorerie de clôture		
Disponibilités à l'actif	1 357	417
Découverts bancaires	0	0
VMP	13 775	27 001
	15 132	27 418



RAPPORT DE GESTION 2011

F O N C I E R E

MASSENA

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 2011

ASSEMBLEE GENERALE MIXTE
ANNUELLE DU 22 MAI 2012

Mesdames, Messieurs les Commanditaires,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Mixte 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 2011, 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 2011**

1/ Activité immobilière

Acquisitions

Foncière Masséna a acquis en mars 2011 un immeuble à usage de bureaux situé 9, boulevard de Dunkerque dans le deuxième arrondissement de Marseille, pour 20,0 M€ hors droits et hors frais. Cet immeuble récent, achevé en 2003, bénéficie d'une localisation stratégique au cœur de la zone Euroméditerranée. Il comprend deux niveaux de sous-sols, un rez-de-chaussée et sept étages, soit une surface totale de 5 448 m². Il dispose de 76 parkings en sous-sol et est loué à cinq locataires d'excellente qualité.

Foncière Masséna a également acheté en juin 2011 un immeuble de bureaux sis 66, avenue Demey à Bruxelles, dans la commune d'Auderghem. Ce bâtiment dont la construction a été achevée en 2003 bénéficie d'une très bonne visibilité sur l'un des axes pénétrants de Bruxelles ; il comprend deux niveaux de sous-sols, un rez-de-chaussée et quatre étages, pour une surface totale d'environ 3 000 m². Il offre des prestations de qualité et dispose de 56 emplacements de parkings en sous-sol. L'immeuble est loué en partie à la compagnie d'assurance Partners, filiale des Assurances du Crédit Mutuel. Le prix d'acquisition TVA incluse s'élève à 8,6 M€ (soit 7,1 M€ hors TVA, frais de notaire inclus).

Foncière Masséna a acquis fin juillet pour 30,7 M€ hors droits et hors frais l'immeuble mitoyen du bâtiment déjà acquis au premier semestre 2011 à Marseille, situé au 7, boulevard de Dunkerque. Cet immeuble, construit par le même promoteur et achevé en même temps, comprend un rez-de-chaussée et sept étages, soit une surface totale de 8 337 m², ainsi que deux niveaux de sous-sols disposant de 107 parkings. Il est loué en totalité à six locataires d'excellente qualité. Grâce à ces deux acquisitions à Marseille, Foncière Masséna dispose d'un ensemble de bureaux cohérent de près de 14 000 m².

Enfin, Foncière Masséna a fait l'acquisition fin décembre 2011 d'un immeuble de bureaux sis 7, rue Saint Georges, dans le neuvième arrondissement de Paris. Ce bâtiment développe une surface utile de 2 161 m², sur trois niveaux de sous-sols comprenant 43 emplacements de parking, un rez-de-chaussée et sept étages. Il est loué en totalité à un locataire unique. Le montant de la transaction était de 21,9 M€ hors droits et frais.

Le patrimoine de Foncière Masséna s'est donc accru de quatre immeubles en 2011, pour un montant global de près de 80 M€ hors droits.

Gestion locative

Au cours de l'exercice 2011, Foncière Masséna a poursuivi son activité locative. Celle-ci est faite sous la responsabilité du gérant commandité Masséna Property.

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 2011 par six prestataires extérieurs : Nexity Saggel PM, Adyal PM Paris et Urbania Paris Uffi (groupe Vendôme Rome), Telmma, Cushman & Wakefield ainsi que DTZ Asset Management Europe.

Au 31 décembre 2011, Foncière Masséna détenait un patrimoine immobilier diversifié d'une surface totale de plus de 300.000 m². La valeur d'expertise au 31 décembre 2011 s'élevait à 1 036,4 M€ (hors VEFA en cours, la valeur totale du patrimoine était de 1 015,2 M€). La valeur du patrimoine a augmenté de 4,7% à périmètre constant sur un an, et de 13,4% 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 2011, 53% des loyers perçus par la société. Les immeubles à dominante habitation et commerces ont procuré respectivement 30% et 17% 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 2,0%. Ce léger repli est lié à la baisse des indices de référence des loyers tertiaires (ICC et ILC), aux mesures d'accompagnement consenties lors des relocations et à un taux d'occupation un peu moins favorable. Compte tenu des acquisitions réalisées en 2011, les loyers ont progressé de 10,2% sur le périmètre total du patrimoine immobilier.

Le taux de vacance sur l'ensemble du patrimoine, qui était de 3,6% au 31 décembre 2010, a légèrement augmenté, tout en restant faible, pour s'établir à 4,8% au 31 décembre 2011. A cette même date, il était de 5,0% en bureaux, 4,5% en habitation et 4,7% en commerces, contre respectivement 3,0%, 4,8% et 3,4% un an plus tôt.

Le chiffre d'affaires global a été de 59,3 M€, dont 32,4 M€ générés par les immeubles à dominante bureaux, 16,5 M€ par les immeubles à dominante habitation et 10,2 M€ par les immeubles à dominante commerce.

2/ Modification de la composition du Conseil de Surveillance

Les mandats des membres du Conseil de Surveillance arrivant à échéance en 2011, l'Assemblée Générale Ordinaire qui s'est tenue le 17 mai 2011 a adopté les propositions du Conseil de Surveillance en renouvelant les mandats des sociétés suivantes:

- ACM VIE SA, Présidente du Conseil de Surveillance, représentée par Monsieur Pierre BIEBER,
- AMC IARD SA, représentée par Monsieur Maurice MISCHLER,
- SERENIS VIE, représentée par Monsieur Pierre REICHERT.
- GACM représentée par Monsieur Alain SCHMITTER

Les mandats ont été renouvelés pour une nouvelle durée de trois années, soit jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

En outre, il a également été procédé à la nomination de la société SERENIS ASSURANCES, représentée par Madame Christine ZANETTI, en qualité de nouveau membre du Conseil de Surveillance pour une durée de trois ans, soit jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

3/ Mouvements intervenus sur le capital

Aucun mouvement sur le capital de la Société n'est intervenu au cours de l'exercice 2011.

4/ Statut fiscal

La société en commandite par actions Foncière Masséna est soumise à l'impôt sur les sociétés selon les règles de droit commun.

❖ Evolution prévisible et perspectives d'avenir

➤ Activité de la Société

Depuis le 1^{er} janvier 2012, la gestion de l'immeuble confiée jusque là à Telmma est assurée par Cushman & Wakefield, de manière à rationaliser la gestion par un moins grand nombre d'intervenants.

Foncière Masséna dispose d'un patrimoine immobilier locatif de qualité, assurant récurrence et stabilité des revenus.

❖ 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 2011.

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 2011 :

- 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 Ordinaire du 17 mai 2011, 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'actions susceptibles d'être acquises en vertu de la présente résolution est de 4.458.438 représentant un montant maximum de 89.168.760 €.

Cette autorisation a été donnée à la Gérance pour une durée de 18 mois, soit jusqu'au 17 novembre 2012.

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 un troisième versement de 50.000 € a eu lieu le 9 octobre 2008, et un quatrième versement de 50.000 € a été effectué le 9 novembre 2011.

A la clôture de l'exercice, étaient inscrits au compte de liquidité 13.364 titres et 54.419,86 € 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 73 titres,
- le cours de clôture le plus bas a été de 10,00 € les 1^{er}, 18 et 23 novembre 2011,
- et le cours de clôture le plus élevé à 12,50 €, a été atteint les 15 et 16 mars 2011.

Un graphique sur le cours de bourse de l'action Foncière Masséna sur l'année 2011 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 parasites, 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 2011, Foncière Masséna a employé 13 concierges et gardiens d'immeubles. 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 2010, 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, le stock de provisions pour dépréciation s'élève à 10 985 k€, 2 347 k€ pour l'immeuble de bureaux Darboy situé à Paris, 1 745 k€ pour l'immeuble de bureaux situé à Nantes-Orvault, 4 786 k€ pour l'immeuble de bureaux RWAY situé à Boulogne Billancourt, 125 k€ pour l'immeuble de bureaux situé à Valence et 1 982 K€ pour l'immeuble de bureaux Demey situé à Bruxelles, la provision pour dépréciation s'élevait à 9 654 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	860 480 214 €
- Immobilisations financières :	156 012 €
- Créances	20 807 074 €
- Valeurs mobilières de placement	13 775 381 €
- Disponibilités	1 356 970 €
- Charges constatées d'avance :	98 905 €

Au passif de notre bilan figurent notamment :

- Capitaux propres	498 467 088 €
- Provisions pour risques et charges	190 642 €
- Dettes financières :	382 458 380 €
- Dettes fournisseurs :	1 332 019 €
- Dettes fiscales et sociales	1 448 737 €
- Dettes diverses	15 114 873 €
- Produits constatés d'avance	176 130 €

Au 31 décembre 2011, le total du bilan de la Société s'élevait à 899 187 869,03€.

PRODUITS ET CHARGES

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

- un résultat d'exploitation positif de 31.018 k€, contre 24.796 k€ pour 2010, soit une hausse de 25,09%. Au cours de l'exercice 2011, Foncière Masséna a réalisé un chiffre d'affaires de 59.299 k€, en progression de 12,09% par rapport au chiffre d'affaires de l'exercice 2010 de 52.901 k€. Les produits d'exploitation sont composés de loyers pour 54.284 k€, de produits accessoires pour 5.015 k€, de reprises sur provisions pour 1.413 k€. Les principales charges d'exploitation sont les suivantes : autres achats et charges externes pour 8.090 k€, impôts et taxes pour 5.463 k€, dotations aux amortissements pour 12.491 k€, dotations aux provisions pour 3.436 k€, dont 2.205 k€ sur immeubles, 1.051 k€ sur les créances clients et 181 k€ pour risques et charges.

- un résultat financier négatif de (5.665 k€), contre (3.138 k€) pour 2010 ; celui-ci s'explique par les charges sur emprunts 1.417 k€, les intérêts sur avances en compte courant pour 4.601 k€, les produits, ceux relatifs aux autres créances pour 190 k€ et ceux relatifs à la gestion des OPCVM, s'élevant à 171 k€.

- un résultat courant avant impôts de 25.353 k€, contre 21.657 k€ pour 2010, soit une hausse de 17,0%.

- un résultat exceptionnel négatif de (728 k€) à fin 2011, du fait des moins values nettes des composants sortis pour (1.008 K€), de pénalités fiscales pour (300 k€), 5 k€ de moins values nettes sur les actions en nom propre, de pénalités reçues par les locataires pour 540 K€ et 45 k€ d'autres produits exceptionnels.

- un bénéfice net de 15.670 k€, contre une perte nette de (5.013) k€ pour 2010.

ACTIF NET REEVALUE

Au 31 décembre 2011, l'Actif Net Réévalué de la Société, calculé sur la base des valeurs d'expertise hors droits du patrimoine, s'élève à 626,9 M€, soit 14,06 € par action. Cette valeur est en hausse de 4,8% par rapport à l'ANR au 31 décembre 2010, qui s'élevait à 13,41 €, et de 3,5% par rapport à l'ANR au 30 juin 2011, qui était de 13,58 €.

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 626,9 M€
- minoré du montant de la Valeur de Référence, soit 15,2 M€
- divisé par le nombre d'actions formant le capital social avant droit de conversion, soit 44 584 377,

soit une valeur de 13,72 € par action pour le commanditaire. Cette valeur est en hausse de 4,2% par rapport à l'ANR au 31 décembre 2010, qui s'élevait à 13,17 €, et de 3,1% par rapport à l'ANR au 30 juin 2011, qui était de 13,31 €.

❖ 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
Affectation résultat 2010		-21 950 051	0		-2 065	5 013 359	-16 938 757	16 942 063
Résultat au 31/12/2011						15 669 842	15 669 842	
au 31/12/2011	185 035 164	279 676 150	18 062 776	19 849	3 306(**)	15 669 842	498 467 088	85 085 487

(*) Nombre d'actions : 44 584 377 actions de 4,15€ ; nombre de parts sociales des commandités : 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 3 306,00 €.

❖ 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 2011 tels qu'ils vous sont présentés et qui font apparaître un bénéfice net de 15.669.842,48 €.

Nous vous proposons donc de bien vouloir affecter le bénéfice de l'exercice clos le 31 décembre 2011 d'un montant de **15.669.842,48 €** de la façon suivante :

Bénéfice de l'exercice	15.669.842,48 €
Report à nouveau	3.306,00 €
Soit un solde de	15.673.148,48 €
Dotations à la réserve légale	- 440.740,23 €
Prélèvement de 10 % versés aux commandités	- 1.566.984,25 €
Soit un solde de	13.665.424,01 €
Prélèvement complémentaire sur la prime d'émission	3.276.639,25 €
A titre de distribution exceptionnelle	16.942.063,26 €
Le solde du 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 2011, l'endettement de la Société s'élève à 382,46 M€ (avance en compte courant d'associé incluse), ce qui représente un ratio d'endettement rapporté à la valeur du patrimoine (LTV) de 36,9 %. La LTV retraitée de l'avance en compte courant d'associé est de 3,7%.

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 2010	0,38 €	0,38 €
31 décembre 2009	0,63 €	0,63 €
31 décembre 2008	0,63 €	0,63 €

Il est précisé que d'un point de vue fiscal, la somme revenant à chaque action au titre de la distribution concernant l'exercice 2010 s'analyse pour les personnes physiques résidant fiscalement en France détenant leurs actions dans leur patrimoine privé, en un remboursement d'apport non imposable.

❖ **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 31.12.2011	Dettes échues	Dettes non échues	Délais de règlement
Frais généraux	682.277,83 €	272.643,17 €	409.634,66 €	Inférieur à 30 jours
Immobilisations	581.009,69 €	-	581.009,69 €	Inférieur à 90 jours
Retenues de garanties	68.731,91 €	68.731,91 €	0,00 €	1 an après la réception des travaux

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

**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 2011.

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)	Membre du Conseil d'Administration : SERENIS VIE, SERENIS ASSURANCES, ACMN IARD, ACM GIE, ACM SERVICES, FONCIERE DES 6 ^è ET 7 ^è ARRONDISSEMENTS DE PARIS, FONCIERE DES REGIONS, FONCIERE DES MURS, PARTNERS ASSURANCES (société belge). Membre du Conseil de Surveillance : , FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENT, KORIAN, SCPI CM-CIC PIERRE INVESTISSEMENT, SCPI CREDIT MUTUEL PIERRE 1, SCPI SELECTIPIERRE 1, LOGIPIERRE 1, LOGIPIERRE 3.
ACM IARD	Membre du Conseil de Surveillance (depuis le 19 mai 2009)	Membre du Conseil d'Administration : SERENIS VIE, ACMN IARD, ATLANCOURTAGE ENTREPRISE, ACM SERVICES, ACM GIE, SERENIS ASSURANCES, PARTNERS ASSURANCES SA (société belge). Président : MASSIMOB SAS
GACM	Membre du Conseil de Surveillance (coopté le 31 août 2009)	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), EURAFRIC, RACC SEGUROS Membre du Conseil de Direction : Euro Protection Services SAS (démission le 29/12/2011), EIDS SAS, Euro GDS SAS Président : Immobilière ACM SAS Président du Conseil d'Administration : PARTNERS Assurances (société belge)
SERENIS VIE	Membre du Conseil de Surveillance (depuis le 19 mai 2009)	Néant
SERENIS ASSURANCES	Membre du Conseil de Surveillance (depuis le 17 mai 2011)	Néant
MASSENA PROPERTY	Gérant	Néant

Nom	Nature du mandat dans la société	Autres mandats
Pierre BIEBER	Représentant permanent d'ACM VIE S.A., Président du Conseil de Surveillance	Représentant permanent : Du GACM en qualité de Président de l'IMMOBILIERE ACM SAS par désignation statutaire en date du 21/11/2005 Des ACM VIE S.A. au Conseil d'Administration de KORIAN (nomination le AGO 08/06/2006 – échéance : AGO 2014) De SERENIS ASSURANCES S.A. au Conseil d'Administration de PARTNERS (société Belge) Gérant : De la SCI ADS (nomination : 01/07/2009) Administrateur : De la FFSAM
Maurice MISCHLER	Représentant permanent d'ACM IARD S.A., membre du Conseil de Surveillance	Membre du Conseil d'Administration : MONTEBELLO DOMAINES Nomination: 21/06/2007 Représentant permanent : des ACM VIE SA au Conseil de Surveillance de FONCIERE DES MURS Nomination : 24/12/2008 Échéance: démission mars 2011 des ACM IARD SA au Conseil de Surveillance de FONCIERE MASSENA SCA Nomination: AGO 17/05/2011 Échéance: AGO 2014 sur exercice 2013 Vice-Président : du Conseil d'Administration de la Caisse de Crédit Mutuel de la Basse Zorn
Alain SCHMITTER	Représentant permanent du GACM, membre du Conseil de Surveillance	<u>Directeur Général non administrateur :</u> Groupe des Assurances du Crédit Mutuel SA : nomination CA 03/12/2002 Assurances du Crédit Mutuel IARD SA : nomination CA 29/10/2002 Assurances du Crédit Mutuel VIE SA : nomination CA 29/10/2002 <u>Représentant Permanent :</u> des ACM IARD SA aux fonctions de Président de MASSIMOB SAS (nomination: décision de l'associé unique du 03/10/2011 ; échéance le 31/12/2016) des ACM IARD SA au Conseil d'Administration de SERENIS ASSURANCES (nomination: AGO 12/05/2010 ; échéance: AGO 2016 sur exercice 2015) des ACM VIE Sam auprès d'EURO INFORMATION SAS (nomination AGO 07/05/2008) du GACM au Conseil de Surveillance de FONCIERE MASSENA SCA (nomination: AGO 17/05/2011 ; échéance: AGO 2014 sur exercice 2013) d'EFSA auprès de CIC FINANCES SA d'EFSA auprès de CIC INVESTISSEMENT SA SOCIETES ETRANGERES <u>Vice Président</u> Racc seguros, Compania De Seguros y Reasegueros SA (depuis le 1er janvier 2009) <u>Président du Conseil d'Administration</u>

		<p>ICM RE SA (Société luxembourgeoise - Cession de la société mai 2011)</p> <p>Membre du conseil de surveillance d'EURAFRIC (démission en décembre 2011)</p> <p>Représentant permanent :</p> <p>du GACM au Conseil d'Administration de la Compagnie d'Assurance et de Réassurance ASTREE (société tunisienne)</p> <p>du GACM au Conseil de Surveillance de RMA WATANA (société marocaine) Démission en novembre 2011</p> <p>du GACM aux fonctions de Président du CA de PARTNERS ASSURANCE (société belge)</p> <p>du GACM au Conseil d'Administration de Racc Seguros, Compania de Seguros y Reaseguros SA (société espagnole)</p> <p>AUTRES</p> <p>Président du GIE ACM</p> <p>Représentant Permanent des ACM VIE SA au Conseil d'Administration du GIE ACM</p>
<p>Pierre REICHERT</p>	<p>Représentant permanent de SERENIS VIE S.A., membre du Conseil de Surveillance</p>	<p>Directeur Général Adjoint ACM</p> <p>Président EURO PROTECTION SERVICES (Démission le 19/12/2011)</p> <p>Représentant Permanent :</p> <p>ACM VIE SA au CA de FONCIERE DES 6ème et 7ème arrondissements de Paris SA (Nomination: AGO 2006 ; Echéance: AGO 2012 sur l'exercice 2011)</p> <p>ACM VIE SA au CA de Foncière Développement Logements (Nomination: AGE 10/11/2009 ; Echéance: démission le 22/03/2011)</p> <p>ACM VIE SA au Conseil d'Administration des ACMN IARD (Nomination: 28/11/2008 ; Echéance: AGO 2014 sur exercice 2013)</p> <p>EP SERVICES au Conseil d'Administration de SEPSAD SA (démission le 07/02/2012)</p> <p>Sociétés étrangères :</p> <p>Représentant permanent des ACM IARD SA au Conseil d'Administration Du RACC SEGUROS (société espagnole) Nomination: 12/12/2008 ;</p> <p>Représentant permanent des ACM VIE SA au Conseil d'Administration de PARTNERS (société belge) Nomination: 23/01/2008</p> <p>Représentant permanent du GACM au CA d'ASTREE (société tunisienne) depuis le 7 avril 2011</p> <p>Anciens mandats exercés au cours des cinq dernières années</p> <p>Membre du CS de Foncière Masséna (jusqu'en mai 2009)</p> <p>Administrateur d'ICM RE (société luxembourgeoise) jusqu'en mai 2011</p> <p>Président Directeur Général de la SA 174 PRES SAINT GERMAIN jusqu'au 12/03/2009</p> <p>Président de MASSENA PROPERTY jusqu'au 21/11/2008</p> <p>Président de FLANDRES OFFICES SAS jusqu'au 21/11/2008</p> <p>Représentant permanent d'ACM VIE SA au CA de SIIC DE PARIS jusqu'au 30/05/2006</p> <p>Représentant permanent des ACM VIE SA, associé gérant de SCI SOCAPIERRE (fusion absorption par le GACM le 21/11/08)</p> <p>Représentant permanent des ACM VIE SA, associé gérant</p>

		<p>de SCI VAL DE PARC - STRASBOURG (dissolution le 24/10/08)</p> <p>Représentant permanent des ACM VIE SA, associé gérant de SCI FONCIERE DE LA BOURSE (dissolution le 24/10/08)</p>
Christine ZANETTI	Représentant permanent de SERENIS ASSURANCES S.A. Membre du Conseil de Surveillance	<ul style="list-style-type: none"> - <u>Directeur Général</u> : CAISSE REGIONALE DE CREDIT MUTUEL DE LOIRE-ATLANTIQUE ET DU CENTRE-OUEST (société coopérative de crédit à capital variable) • FEDERATION DU CREDIT MUTUEL DE LOIRE- ATLANTIQUE ET DU CENTRE-OUEST (association loi 1901) - <u>Président de Conseil de surveillance</u> (société anonyme): CM-CIC ASSET MANAGEMENT - <u>Administrateur et Directeur Général</u> (société anonyme) : ATLANCOURTAGE ENTREPRISE jusqu'au 21 octobre 2011. - <u>Administrateur</u> (société par actions simplifiée) : ATARAXIA jusqu'en juillet 2011 - <u>Administrateur</u> (Association loi 1901) : CONFEDERATION NATIONALE DU CREDIT MUTUEL - <u>Administrateur</u> (GIE) : CM-CIC TITRES - <u>Représentant permanent de la Caisse Régionale CMLACO au Conseil d'Administration (sociétés anonymes)</u> : CAISSE CENTRALE DU CREDIT MUTUEL jusqu'au 16 mars 2011 • ACM VIE jusqu'au 24 novembre 2011 • Groupe des Assurances du Crédit Mutuel (GACM) depuis le 24 novembre 2011 • INSTITUT DE PARTICIPATIONS DE L'OUEST (IPO) jusqu'en mai 2011 • CM CIC EPARGNE SALARIALE jusqu'en février 2011. - <u>Représentant permanent de la Caisse Régionale CMLACO au Conseil d'Administration (sociétés par actions simplifiée)</u> : Crédit Mutuel Cartes de Paiement (CMCP) • Crédit Mutuel Paiements Electroniques (CMPE) - <u>Représentant permanent de la Caisse Régionale CMLACO au Conseil de Surveillance</u> (société anonyme) SURAVENIR jusqu'au 27 décembre 2011 - <u>Représentant permanent de la Caisse Régionale CMLACO au Conseil de Direction</u> (société par actions simplifiée) : EURO INFORMATION - <u>Représentant permanent de CIC PARTICIPATIONS</u> au Conseil d'administration de Banque CIC NORD OUEST (SA) depuis février 2011 - <u>Représentant permanent de SERENIS ASSURANCES</u> au Conseil de surveillance de FONCIERE MASSENA (Société en commandite par actions) depuis le 17 mai 2011 - <u>Membre du Conseil de surveillance</u> (GIE) : EURO INFORMATION PRODUCTION • CM-CIC SERVICES - <u>Membre du Conseil de surveillance</u> (société par actions simplifiée) : CM-CIC IMMOBILIER depuis le 7 juillet 2011 • FILACTION depuis le 5 juillet 2011

Catherine ALLONAS BARTHE	Représentant permanent de MASSENA PROPERTY, Gérant	<ul style="list-style-type: none"> - Directeur Général ACM VIE Sam (CA du 20/10/2005 prenant effet au 01/01/2006) - Directeur Général Adjoint ACM - Président MASSENA PROPERTY (depuis le 31/08/2009) - Membre du conseil d'administration du CIC à compter de l'AG du 19 mai 2011 - Représentant permanent : <ul style="list-style-type: none"> ✓ des ACM VIE Sam au Conseil de Surveillance de CM-CIC ASSET MANAGEMENT (à compter du 1er janvier 2006) ✓ des ACM VIE Sam au CA du GIE ACM (à compter de l'AG du 10 mai 2007 jusqu'à l'AG statuant sur l'exercice 2012) ✓ des ACM VIE Sam au CA de VALINVEST GESTION (à compter de 2008) ✓ des ACM VIE SA au CA de SERENIS ASSURANCES (à compter de l'AG du 7 mai 2008 jusqu'à l'AG statuant sur l'exercice 2013) ✓ des ACM VIE SA au CA de FONCIERE DES REGIONS (à compter de 2009)

❖ 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 2011 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 2011.

Gérant commandité :

Pour l'exercice 2011, et conformément à l'article 11 des statuts, le gérant commandité a perçu une rémunération de 4.153.993,58 €.

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 2011 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**

Au cours de l'année 2011 la société ACM VIE S.A. a effectué deux opérations de rachat de titres :

- Le 23/03/2011 : achat de 3 001 actions hors marché à un actionnaire minoritaire au prix unitaire de 13,17 € soit un coût total de 39.523,17 € ;
- Le 20/09/2011 : achat de 6.000 actions hors marché à un actionnaire minoritaire au prix unitaire de 13,31 € soit un coût total de 79.860 €.

❖ **Situation des mandats des membres du Conseil de Surveillance et du Gérant**

Les mandats des membres du Conseil de Surveillance ont tous été renouvelés lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 17 mai 2011 pour une durée de trois ans soit jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

En outre, il a également été procédé à la nomination de la société SERENIS ASSURANCES, représentée par Madame Christine ZANETTI, en qualité de nouveau membre du Conseil de Surveillance pour une durée de trois ans, soit jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

La Gérance est assurée par Masséna Property conformément à l'article 10 des statuts de la Société. Masséna Property est représentée par son Président, Madame Catherine Allonas Barthe depuis le 31 août 2009.

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.

Le Cabinet DENJEAN, Co-commissaire aux comptes titulaire, et de Monsieur Philippe DAGORN, Co-commissaire aux comptes suppléant, dont les mandats 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 2011.

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
<p>ASSEMBLEE GENERALE MIXTE DU 18 MAI 2010</p> <p><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></p> <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</p>	<p>26 mois soit jusqu'au 18/07/2012</p>	<p>non</p>

<p>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>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>26 mois soit jusqu'au 18/07/2012</p>	<p>non</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>Délégation à la Gérance de la compétence de décider une augmentation de capital social dans le cadre d'une offre visée au 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>26 mois soit jusqu'au 18/07/2012</p>	<p>non</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><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><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 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. 	<p>26 mois soit jusqu'au 18/07/2012</p> <p>26 mois soit jusqu'au 18/07/2012</p> <p>26 mois soit jusqu'au 18/07/2012</p>	<p>non</p> <p>non</p> <p>non</p>
---	--	---

<p><i>Délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices, primes ou autres dont la capitalisation serait admise</i></p> <p>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.</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><i>Limitation du montant global des autorisations financières</i></p> <p>En vertu des délégations accordées ci-dessus, l'Assemblée Générale fixe à :</p> <ul style="list-style-type: none"> - 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. <p><i>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</i></p> <p>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.</p>	<p>26 mois soit jusqu'au 18/07/2012</p>	<p>non</p>
<p><i>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</i></p> <p>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.</p>	<p>26 mois soit jusqu'au 18/07/2012</p>	<p>non</p>

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 99,66% du capital social, à raison de 68,65% 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 le 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



**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 23 avril 2012

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



IV

RAPPORT GENERAL
DES COMMISSAIRES AU COMPTES
1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2011

FONCIERE MASSENA

Société en Commandite par Actions au capital de 185 035 165 €
42 rue des Mathurins 75 008 PARIS
RCS Paris B 632 019 261

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2011

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 2011 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 œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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

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 2011 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
SCA**
Comptes Annuels
Exercice clos le
31/12/2011

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.

Fait à Strasbourg et Paris, le 30 avril 2012

Les commissaires aux comptes

Gross Hugel :


Claude Karli

Mazars :



Jean-Brice de Turckheim

GROSS HUGEL

53 RUE DU GÉNÉRAL OFFENSTEIN - 670023 STRASBOURG CEDEX

MAZARS

61 RUE HENRI REGNAULT - 92075 PARIS LA DEFENSE CEDEX



HONORAIRES
DES COMMISSAIRES AU COMPTES
1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2011

Société en Commandite par Actions
 Au capital de 185.025.164,55 Euros
 Siège social : 42, Rue des Mathurins – 75008 PARIS
 632 019 261 RCS PARIS

**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 31/12/2011

en €	Mazars				Gross-Hugel			
	Montants HT		%		Montants HT		%	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
AUDIT								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	50 000	52 800	100%	100%	32 300	31 600	100%	100%
Emetteur			0%	0%			0%	
Filiales intégrées globalement			0%	0%			0%	
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes			0%	0%			0%	
Emetteur			0%	0%			0%	
Filiales intégrées globalement			0%	0%			0%	
<i>Sous-total</i>	50 000	52 800	100%	100%	32 300	31 600	100%	100%
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement			0%	0%			0%	
Juridique, fiscal, social	-	-	0%	0%	-	-	0%	
Autres	-	-	0%	0%	-	-	0%	
<i>Sous-total</i>	-	-	0%	0%	-	-	0%	0%