

F O N C I E R E

MASSENA



RAPPORT FINANCIER ANNUEL
EXERCICE
DU 1^{ER} JANVIER AU 31 DÉCEMBRE 2009

S.C.A au capital de 180.627.762,30 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 2009 :

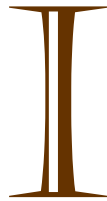
- BILAN,
- COMPTE DE RESULTAT,
- ANNEXE

II. RAPPORT DE GESTION 2009

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 2009**

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

BILAN ACTIF au 31/12/2009

SFM FONCIERE MASSENA

	Brut	Amortissements et provisions	12 / 2009	12 / 2008
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 :	719 268 248,58	34 658 366,79	684 609 881,79	692 563 394,05
Terrains	391 047 646,82	4 602 144,62	386 445 502,20	387 814 832,39
Constructions	327 565 660,37	30 056 222,17	297 509 438,20	304 000 887,85
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours				
Avances et acomptes	654 941,39		654 941,39	747 673,81
Immobilisations financières (2) :	107 804,90		107 804,90	117 349,23
Participations				
Créances rattachées à des participations				
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	104 127,39		104 127,39	109 818,06
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations financières	3 677,51		3 677,51	7 531,17
TOTAL I	721 889 366,23	34 658 366,79	687 230 999,44	695 194 056,03
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) :	16 210 737,08	2 002 806,16	14 207 930,92	15 801 451,77
Créances clients et comptes rattachés	5 601 515,22	1 964 793,84	3 636 721,38	4 197 522,51
Autres créances	10 609 221,86	38 012,32	10 571 209,54	11 603 929,26
Capital souscrit - appelé, non versé				
Valeurs mobilières de placement :	26 336 595,40		26 336 595,40	23 087 884,41
Actions propres				
Autres titres	26 336 595,40		26 336 595,40	23 087 884,41
Instruments de trésorerie				
Disponibilités	70 741,93		70 741,93	394 629,52
COMPTES DE REGULARISATION ACTIF :				
Charges constatées d'avance (3)	112 114,61		112 114,61	122 029,72
TOTAL II	42 730 189,02	2 002 806,16	40 727 382,86	39 405 995,42
Primes de remboursement des obligations (IV)				
Ecart de conversion Actif (V)				
TOTAL GENERAL (I+II+III+IV+V)	764 619 555,25	36 661 172,95	727 958 382,30	734 600 051,45
(1) Dont droit au bail				
(2) Dont à moins d'un an (brut)				
(3) Dont à plus d'un an (brut)				

BILAN PASSIF au 31/12/2009

SFM FONCIERE MASSENA

	12 / 2009	12 / 2008
CAPITAUX PROPRES :		
Capital	180 637 762,30	180 637 762,30
Primes d'émission, de fusion, d'apport	298 878 318,33	326 464 960,32
Ecarts de réévaluation		
Ecarts d'équivalence		
Réserves :	18 082 624,99	1 206 168,13
Réserve légale	18 062 776,23	1 186 319,37
Réserves statutaires ou contractuelles	15 138,64	15 138,64
Réserves réglementées	4 710,12	4 710,12
Autres		
Report à Nouveau	6 874,56	36 993,63
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	23 093 350,54	18 526 023,30
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
TOTAL I	520 698 930,72	526 871 907,68
AUTRES FONDS PROPRES :		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
Autres		
TOTAL I bis		
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES :		
Provisions pour Risques		
Provisions pour Charges		
TOTAL II		
DETTES :		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (2)	36 799 097,11	39 523 831,67
Emprunts et dettes financières divers (3)	160 072 523,57	156 938 181,57
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Dettes Fournisseurs et comptes rattachés	1 399 349,60	2 059 604,11
Dettes fiscales et sociales	600 917,43	1 395 825,01
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes diverses	8 032 462,09	7 668 968,00
COMPTES DE REGULARISATION PASSIF :		
Produits constatés d'avance	355 101,78	141 733,41
TOTAL III	207 259 451,58	207 728 143,77
Ecarts de conversion Passif (IV)		
TOTAL GENERAL (I+II+III+IV)	727 958 382,30	734 600 051,45
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		

COMPTE DE RESULTAT CHARGES au 31/12/2009

SFM FONCIERE MASSENA

	2009	2008
CHARGES D'EXPLOITATION (1) :		
Achats de marchandises		
Variation de stocks		
Achats de matières premières et autres approvisionnements		
Variation de stocks		
Autres achats et charges externes *	7 328 983,66	8 350 678,66
Impôts, taxes et versements assimilés	4 316 023,14	3 416 817,41
Salaires et traitements		
Charges sociales		
Dotations aux amortissements sur immobilisations	10 817 579,03	9 120 640,13
Dotations aux provisions sur immobilisations	2 346 030,44	2 313 347,29
Dotations aux provisions	1 121 535,13	1 407 957,05
Dotations aux provisions pour risques et charges	9 879,55	9 879,55
Autres charges	125 708,88	119 496,12
TOTAL I	26 065 739,83	24 738 816,21
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun (II)		
CHARGES FINANCIERES :		
Dotations aux amortissements et aux provisions		
Intérêts et charges assimilées (2)	4 140 860,49	3 826 059,01
Différences négatives de change		
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		
TOTAL III	4 140 860,49	3 826 059,01
CHARGES EXCEPTIONNELLES :		
Sur opérations de gestion	25 629,87	2,34
Sur opérations en capital	658 097,87	283 190,59
Dotations aux amortissements et aux provisions		
TOTAL IV	683 727,74	283 192,93
Participations des salariés aux résultats de l'entreprise (V)		
Impôts sur les bénéfices (VI)	0,00	0,00
TOTAL DES CHARGES (I+II+III+IV+V+VI)	30 890 328,06	28 848 068,15
Solde créditeur = bénéfice (3)	23 093 350,54	18 526 023,30
TOTAL GENERAL	53 983 678,60	47 374 091,45
* Y compris :		
- redevances de crédit-bail mobilier		
- redevances de crédit-bail immobilier		
(1) Dont charges afférentes à des exercices antérieurs		
(2) Dont intérêts concernant les entreprises liées		
(3) Compte tenu d'un résultat exceptionnel avant impôts de		

COMPTE DE RESULTAT CHARGES au 31/12/2009

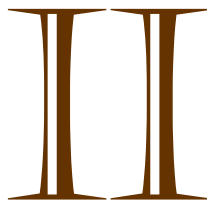
SFM FONCIERE MASSENA

	2009	2008
CHARGES D'EXPLOITATION (1) :		
Achats de marchandises		
Variation de stocks		
Achats de matières premières et autres approvisionnements		
Variation de stocks		
Autres achats et charges externes *	7 328 983,66	8 350 678,66
Impôts, taxes et versements assimilés	4 316 023,14	3 416 817,41
Salaires et traitements		
Charges sociales		
Dotations aux amortissements sur immobilisations	10 817 579,03	9 120 640,13
Dotations aux provisions sur immobilisations	2 346 030,44	2 313 347,29
Dotations aux provisions	1 121 535,13	1 407 957,05
Dotations aux provisions pour risques et charges	9 879,55	9 879,55
Autres charges	125 708,88	119 496,12
TOTAL I	26 065 739,83	24 738 816,21
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun (II)		
CHARGES FINANCIERES :		
Dotations aux amortissements et aux provisions		
Intérêts et charges assimilées (2)	4 140 860,49	3 826 059,01
Différences négatives de change		
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		
TOTAL III	4 140 860,49	3 826 059,01
CHARGES EXCEPTIONNELLES :		
Sur opérations de gestion	25 629,87	2,34
Sur opérations en capital	658 097,67	283 190,59
Dotations aux amortissements et aux provisions		
TOTAL IV	683 727,74	283 192,93
Participations des salariés aux résultats de l'entreprise (V)		
Impôts sur les bénéfices (VI)	0,00	0,00
TOTAL DES CHARGES (I+II+III+IV+V+VI)	30 890 328,06	28 848 068,15
Solde créditeur = bénéfice (3)	23 093 350,54	18 526 023,30
TOTAL GENERAL	53 983 678,60	47 374 091,45
* Y compris :		
- redevances de crédit-bail mobilier		
- redevances de crédit-bail immobilier		
(1) Dont charges afférentes à des exercices antérieurs		
(2) Dont intérêts concernant les entreprises liées		
(3) Compte tenu d'un résultat exceptionnel avant impôts de		

COMPTE DE RESULTAT PRODUITS au 31/12/2009

SFM FONCIERE MASSENA

	2009	2008
PRODUITS D'EXPLOITATION (1) :		
Ventes de marchandises		
Production vendue de biens et services	52 460 256,58	44 639 036,42
Sous-total A - Montant net du chiffre d'affaires	52 460 256,58	44 639 036,42
Production stockée		
Production immobilisée		
Subventions d'exploitation		
Reprises sur provisions et amortissements, transferts de charges	815 585,50	1 844 737,28
Autres produits	190 752,26	204 081,29
Sous-total B	1 006 337,76	2 048 818,57
TOTAL I (A+B)	53 466 594,34	46 687 854,99
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)		
Reprises sur provisions et transferts de charges		
Différences positives de change		
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	404 180,98	654 803,84
TOTAL III	404 180,98	654 803,84
PRODUITS EXCEPTIONNELS :		
Sur opérations de gestion	27 503,23	3 330,36
Sur opérations en capital	85 400,05	28 102,26
Reprises sur provisions et transferts de charges		
TOTAL IV	112 903,28	31 432,62
TOTAL DES PRODUITS (I+II+III+IV)	53 983 678,60	47 374 091,45
Solde débiteur = perte (3)	0,00	0,00
TOTAL GENERAL	53 983 678,60	47 374 091,45
(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		



RAPPORT DE GESTION 2009

F O N C I E R E

MASSENA

Société en Commandite par Actions

Au capital de 180.627.762,30 €

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 2009

Mesdames, Messieurs les Commanditaires,

Nous vous avons réunis en assemblée générale ordinaire annuelle en application des statuts et des dispositions du Code de Commerce pour vous rendre compte de l'activité de la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2009, 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 2009

1/ Activité immobilière

Acquisition

Foncière Masséna a acquis le 14 octobre 2009 un immeuble situé 43, boulevard Volney à Laval (Mayenne), pour un montant de 3,2 M€ hors droits. L'immeuble est loué en totalité au Groupe des Assurances du Crédit Mutuel via le GIE ACM.

Aucune autre opération d'acquisition ou de cession n'est en cours à la fin de l'exercice 2009.

Gestion locative

Au cours de l'exercice 2009, Foncière Masséna a poursuivi son activité locative.

A l'exception des immeubles loués au groupe CM-CIC qui sont gérés en interne, l'ensemble des immeubles appartenant à Foncière Masséna est géré par quatre prestataires extérieurs : GFR Property, Adyal PM Paris et Urbania Paris Uffi (groupe Vendôme Rome), ainsi que DTZ Asset Management Europe.

Au 31 décembre 2009, Foncière Masséna détenait un patrimoine immobilier diversifié d'une surface totale de l'ordre de 257.000 m². La valeur d'expertise au 31 décembre 2009 s'élevait à 776,7 M€.

L'exercice 2009 s'est traduit par un rééquilibrage des revenus en faveur des bureaux, sous l'effet des acquisitions réalisées en 2008. Les immeubles ayant cette affectation principale ont généré, en 2009, 52% des loyers perçus par la société, contre 42% en 2008. Les immeubles à dominante habitation et commerce ont procuré respectivement 30% et 18% des loyers.

Il faut souligner que les loyers quittancés ont bien résisté malgré la conjoncture économique : à périmètre constant, ils progressent de 2,5%. Compte tenu des acquisitions réalisées en 2008, cette progression s'élève à 19,7% sur le périmètre total du patrimoine immobilier.

Le chiffre d'affaires global a été de 52,5 M€, dont 27,5 M€ générés par les immeubles à dominante bureaux, 15,2 M€ pour les immeubles à dominante habitation et 9,7 M€ pour les immeubles à dominante commerce.

Renégociation des baux du GIE ACM

Dans un contexte de baisse des loyers de bureaux en France, et dans le cadre de la stratégie de sécurisation des cash-flows par une gestion locative active, Foncière Masséna a conclu le 10 décembre 2009 avec le GIE ACM un nouveau bail d'une durée ferme de 12 ans qui prendra effet le 1^{er} janvier 2010.

Pour l'ensemble des immeubles d'exploitation ACM situés à Valence, Strasbourg, Rouen, Paris, Nantes, Lille et Laval, représentant une surface globale d'environ 25.600 m² pondérés, le loyer annuel 2010 hors taxes et hors charges sera de 4,14 millions d'euros, ce qui offrira un rendement net global d'environ 7%.

Le GIE ACM prendra également à sa charge, et pour l'ensemble des sites, les réparations lourdes relevant de l'article 606 du Code Civil.

Ce bail ferme de 12 ans, ainsi que la prise en charge de l'article 606 par le preneur, permet à Foncière Masséna de sécuriser les revenus auprès d'un locataire de qualité sur la durée et sur l'ensemble des sites qu'il occupe.

2/ - Modification de la composition du Conseil de Surveillance

L'actionnariat de Foncière Masséna a été modifié lors des opérations intervenues sur le capital social en décembre 2008 et février 2009.

Les actionnaires étant traditionnellement représentés au sein des conseils d'administration ou de surveillance des filiales du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel, il a été proposé aux actionnaires, lors de l'Assemblée Générale du 19 mai 2009, de respecter la même logique au sein du Conseil de Surveillance de Foncière Masséna et de nommer, en remplacement de Mme Catherine ALLONAS BARTHE, MM. BIEBER, MISCHLER et REICHERT les actionnaires personnes morales, à savoir :

- ACM VIE SAM, représentée par Madame Catherine ALLONAS BARTHE, également nommée Président du Conseil de Surveillance,
- ACM VIE SA, représentée par Monsieur Pierre BIEBER,
- AMC IARD SA, représentée par Monsieur Maurice MISCHLER,
- SERENIS VIE, représentée par Monsieur Pierre REICHERT.

Le 31 août 2009, Madame Catherine ALLONAS BARTHE a été nommée Président de Masséna Property, Gérant commandité, en remplacement de Madame Martine LECANTE, démissionnaire.

En conséquence, Madame Catherine ALLONAS BARTHE a présenté la démission des ACM VIE SAM des fonctions de membre et de Président du Conseil de Surveillance.

En remplacement de la société ACM VIE SAM démissionnaire, la société ACM VIE SA, représentée par Monsieur Pierre BIEBER, a été nommée Président du Conseil de Surveillance, et le GROUPE DES ASSURANCES DU CREDIT MUTUEL SA a été coopté en tant que nouveau membre.

Il est représenté par son Directeur Général, Monsieur Alain SCHMITTER.

3/ Mouvements intervenus sur le capital

A la suite des opérations de fusion des filiales immobilières intervenues en novembre 2008, le GACM SA détenait directement 83,13% du capital social de FONCIERE MASSENA.

Les 9 février 2009, le GACM a cédé l'intégralité de cette participation à ses filiales d'assurance ACM VIE SA (69,53%), ACM VIE SAM (28,26%) et SERENIS VIE (1,06%).

Le 10 février 2009, les ACM VIE SAM, ont cédé une partie de leur participation aux ACM IARD SA (6,36%) et détient donc à ce jour 21,90%.

Une information valant déclaration de franchissement de seuils, ainsi qu'une déclaration d'intention, ont été transmises à l'AMF les 10 et 16 février 2009 (AMF n° 209C0273).

En outre, en conséquence à son franchissement de seuil individuel à la hausse du tiers du capital et des droits de vote, la société ACM VIE SA a adressé à l'AMF le 19 février 2009 une demande de dérogation à l'obligation de déposer une offre publique.

Lors de sa réunion du 3 mars, le Collège de l'AMF a accordé cette dérogation à ACM VIE SA (AMF n° 209C0361).

❖ Evènements importants survenus depuis la clôture de l'exercice

➤ Statut fiscal

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

La part de capital social détenue par le Groupe des Assurances du Crédit Mutuel à la clôture de l'exercice étant de 98,89%, FONCIERE MASSENA ne remplit pas les conditions décrites ci-dessus.

En conséquence, le statut fiscal SIIC prévu par l'article 208 C du Code Général des Impôts est suspendu pour l'exercice 2010.

❖ Evolution prévisible et perspectives d'avenir

➤ Activité de la Société

Foncière Masséna est désormais le véhicule immobilier du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel et entend poursuivre le développement de son patrimoine immobilier, en renforçant son pôle bureaux par des investissements sur des actifs tertiaires de taille significative et de qualité,

tant en termes de localisation (centre-ville ou pôle tertiaire reconnu) que de prestations (immeubles récents ou restructurés).

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

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

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

❖ Activités en matière de recherche et développement

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

PRISE DE PARTICIPATION

Aucune prise de participation de 5%, 10%, 20%, 33,33%, 50%, 66,66% du capital ou des droits de vote, ou de prise de contrôle n'est intervenue au cours de l'exercice 2009.

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 2009 :

- actionnaires possédant plus des dix-neuf vingtièmes :

Néant

- actionnaires possédant plus des deux tiers :

ACM VIE SA

- actionnaires possédant plus de la moitié :

Néant

- actionnaires possédant plus du tiers :

Néant

- actionnaires possédant plus du quart :

Néant

- actionnaires possédant plus du cinquième :

ACM VIE SAM

- actionnaires possédant plus des trois vingtièmes :

Néant

- actionnaires possédant plus du dixième :

Néant

- actionnaires possédant plus du vingtième :

ACM IARD SA

INFORMATIONS RELATIVES A L'AUTOCONTROLE

Conformément à la décision prise par l'Assemblée Générale Mixte du 19 mai 2009, la Gérance est autorisée, en application de l'article L.225-209 du Code de Commerce, à opérer sur ses propres actions dans la limite de 10% du capital social, étant précisé que le nombre maximal d'actions détenues après ces rachats ne pourra excéder 10 % du capital .

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

Le nombre maximal d'achat de titres réalisé ne devra pas excéder 4.352.476 représentant un montant maximum de 87.049.520 €.

Cette autorisation a été donnée à la Gérance pour une durée de 18 mois, soit jusqu'au 19 novembre 2010.

Un contrat de liquidité est en vigueur avec la Société CM-CIC SECURITIES depuis le 2 février 2007.

La dotation initiale était de 50.000 €.

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

A la clôture de l'exercice, étaient inscrits au compte de liquidité 10.518 titres et 36.229,52 € en espèces.

OPERATIONS SUR TITRES DES DIRIGEANTS

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

EVOLUTION BOURSIERE DU TITRE

Au cours de l'exercice :

- *la moyenne des transactions journalières de l'exercice s'est élevée à 130 titres,*

- *le cours de clôture le plus bas a été de 9,02 € le 27 juillet 2009,*

- *et le cours de clôture le plus élevé, à 10,89 €, a été atteint le 2 janvier 2009.*

Un graphique sur le cours de bourse de l'action Foncière Masséna sur l'année 2009 est annexé en fin de rapport.

CONSEQUENCES ENVIRONNEMENTALES DE L'ACTIVITE

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

❖ Politique environnementale

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

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

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

PARTICIPATION DES SALARIES AU CAPITAL

FONCIERE MASSENA est l'employeur de 15 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 2008, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de bases suivantes :

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

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

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

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

Il en ressort notamment qu'à la date d'arrêté, des provisions pour dépréciation ont été dotées pour un total de 4 602 k€, 2 234 k€ pour l'immeuble de bureaux Darboy situé à Paris, 2 056 k€ pour l'immeuble de bureaux situé à Nantes-Orvault et 312 k€ pour l'immeuble de bureaux situé à Valence, la provision pour dépréciation s'élevait à 2 313 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	684 609 882 €
- Immobilisations financières :	107 805 €
- Créances	14 207 931 €
- Valeurs mobilières de placement	26 336 595 €
- Disponibilités	70 742 €
- Charges constatées d'avance :	112 115 €

Au passif de notre bilan figurent notamment :

- Capitaux propres	520 698 931 €
- Dettes financières :	196 871 621 €
- Dettes fournisseurs :	1 399 350 €
- Dettes fiscales et sociales	600 917 €
- Dettes diverses	8 032 462 €
- Produits constatés d'avance	355 102 €

Au 31 décembre 2009, le total du bilan de la Société s'élevait à 727 958 382,30 €.

PRODUITS ET CHARGES

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

- un résultat d'exploitation positif de 27 401 k€, contre 21 949 k€ pour 2008, soit une hausse de 24,8%. Au cours de l'exercice 2009, Foncière Masséna a réalisé un chiffre d'affaires de 52 460 k€, en progression d'environ 17,5 % par rapport au chiffre d'affaires de l'exercice 2008 de 44 639 k€. Les produits d'exploitation sont composés de loyers pour 48 968 k€, de produits accessoires pour 3 466 k€, de reprises sur provisions pour 816 k€. Les principales charges d'exploitation sont les suivantes : autres achats et charges externes pour 7 329 k€, impôts et taxes pour 4 316 k€, dotations aux amortissements pour 10 816 k€, dotations aux provisions pour 3 467 k€, dont 2 346 k€ sur immeubles et 1 121 k€ sur les créances clients.

- un résultat financier négatif de (3 737 k€), contre (3 171 k€) pour 2008 ; celui-ci s'explique par les charges sur emprunts 1 656 k€, les intérêts sur avances en compte courant pour 2 485 k€, les produits, relatifs à la gestion des OPCVM, s'élevant à 404 k€.

- un résultat courant avant impôts de 23 664 k€, contre 18 778 k€ pour 2008, soit une hausse de 26%
- un résultat exceptionnel négatif de (571 k€) à fin 2009, du fait de la VNC des composants sortis.
- un bénéfice net de 23 093 k€, contre 18 526 k€ pour 2008, en hausse de 24,6%

ACTIF NET REEVALUE

Au 31 décembre 2009, l'Actif Net Réévalué de la Société, calculé sur la base des valeurs d'expertise hors droits du patrimoine, s'élève à 609,6 M€, soit 14,01 € par action.

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 609,6 M€
- minoré du montant de la Valeur de Référence, soit 36,6 M€
- divisé par le nombre d'actions formant le capital social avant droit de conversion, soit 43 524 762,

soit une valeur de 13,17€ par action pour le commanditaire. Cette valeur représente une baisse de 2,9 % par rapport à l'ANR au 31 décembre 2008, qui s'élevait à 13,56 €, mais une hausse de 2,1 % par rapport à l'ANR au 30 juin 2009, qui était de 12,90 €.

❖ Tableau des capitaux propres

	Capital social (*)	Prime	Réserve légale	Réserve s	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

(*) Nombre d'actions : 43 524 762 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 6.874,56 €.

❖ 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 2009 tels qu'ils vous sont présentés et qui font apparaître un bénéfice net de 23 093 350,54 €.

Nous vous proposons donc de bien vouloir affecter le bénéfice de l'exercice clos le 31 décembre 2009 d'un montant de **23 093 350,54 €** de la façon suivante :

- Bénéfice de l'exercice	23 093 350,54 €
- RAN.....	6 874,56 €
Soit un Solde de.....	23 100 225,10 €
- Prélèvement de 10 % versés aux commandités :	2 309 335,05 €
Soit un solde de :	20 790 890,05 €
Prélèvement complémentaire sur la prime d'émission	6 629 710,01 €
- A titre de dividende	27 420 600,06 €

Soit un dividende de **0, 63 €** par action.

Sur le plan fiscal, ce dividende ouvre droit au profit des personnes physiques à un abattement de 40 % calculé sur la totalité de ce montant

❖ 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 2009, l'endettement de la Société s'élève à 189,6 M€ (avance en compte courant d'associée incluse), ce qui représente un ratio d'endettement rapporté à la valeur du patrimoine de 24,4 %.

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	AVOIR FISCAL
31 décembre 2008	0,63 €	
31 décembre 2007	0,18 €	
31 décembre 2006	0,05 €	

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

❖ Dépenses non déductibles fiscalement

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

❖ Informations sur les délais de paiement des fournisseurs

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

Nature des dettes	Solde des dettes au 31.12.2009	Dettes échues	Dettes non échues	Délais de règlement
Frais généraux	760 827,62 €	249 246,28 €	511 581,34 €	Inférieur à 30 jours
Immobilisations	578 151,45 €	28 704,00 €	549 447,45 €	Inférieur à 90 jours
Retenues de garanties	60 370,53 €	60 370,53 €	0,00 €	1 an après la réception des travaux

**INFORMATIONS CONCERNANT LES
MANDATAIRES SOCIAUX**

❖ Liste des mandats sociaux

Nous vous communiquons ci-après la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux de la Société au 31 décembre 2009.

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

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

❖ Rémunération des mandataires sociaux

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de Commerce, nous vous informons qu'aucune rémunération n'a été versée durant l'exercice 2009 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 2008.

Gérant commandité :

Pour l'exercice 2009, et conformément à l'article 11 des statuts, le gérant commandité a perçu une rémunération de 3.459.423,24 €.

Les dispositions statutaires précitées prévoient :

- au début de chaque trimestre, une rémunération trimestrielle égale à 0,10 % de la valeur d'expertise, hors droits, (déterminée sur la base de la dernière expertise connue) des actifs immobiliers (y compris ceux financés par crédit bail) détenus par la Société ou directement ou indirectement par une de ses filiales au prorata des droits détenus dans cette dernière ; étant entendu que dans le cas d'une acquisition d'un actif immobilier en cours de trimestre, la rémunération sera (i) calculée au *pro rata 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 2009 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

Néant

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

A la suite des opérations de reclassement intervenues sur le capital social en décembre 2008 et février 2009, et afin de permettre la représentation au Conseil de Surveillance des nouveaux actionnaires, l'Assemblée Générale du 19 mai 2009 a nommé, en remplacement de Mme ALLONAS BARTHE, MM. BIEBER, REICHERT, MISCHLER les sociétés ACM VIE SA, ACM VIE SAM, ACM IARD et SERENIS VIE.

Les ACM VIE SAM, représentées par son Directeur Général Mme ALLONAS BARTHE, ont été désignées pour occuper les fonctions de Président du Conseil de Surveillance.

Le 31 août 2009, Mme ALLONAS BARTHE a été nommée Président de Masséna Property, Gérant, en remplacement de Mme Martine LECANTE, démissionnaire.

En conséquence, Mme ALLONAS BARTHE a présenté la démission des ACM VIE SAM de son poste de membre du Conseil de Surveillance.

Les fonctions de Président sont depuis assumées par les ACM VIE SA, société représentée par Monsieur BIEBER.

Enfin, le GACM SA, représenté par son Directeur Général, M. SCHMITTER, a été coopté en tant que nouveau membre. Cette cooptation sera soumise à la ratification de la prochaine Assemblée Générale.

COMMISSAIRES AUX COMPTES

❖ Situation des mandats des Commissaires aux Comptes

Le Cabinet ERNST & YOUNG Audit, représenté par Monsieur Fabrice CHAFFOIS, Co-Commissaire aux Comptes titulaire, et de Monsieur Alain VINCENT, Co-Commissaire aux Comptes suppléant, démissionnaires, ont respectivement été remplacés lors de l'Assemblée Générale du 30 juin 2007, par le Cabinet MAZARS et GUERARD, et par Monsieur Charles VINCENSINI. Leurs mandats expireront lors de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de 2011.

Les mandats du Cabinet DENJEAN, Co-Commissaire aux Comptes titulaire, et de Monsieur Philippe DAGORN, Co-Commissaire aux Comptes suppléant, prendront fin à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

En remplacement, il sera proposé à la prochaine Assemblée Générale de nommer le Cabinet GROSS-HUGEL 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 2009.

CONVENTIONS COURANTES ET REGLEMENTEES

Nous allons maintenant vous donner lecture du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions visées à l'article L. 226-10 du Code de Commerce.

Nous vous indiquons que la liste et l'objet des conventions courantes conclues à des conditions normales ont été communiqués aux Commissaires aux Comptes conformément aux dispositions légales.

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 10 JUIN 2008</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</p>	<p>26 mois soit jusqu'au 10 /08/2010</p>	<p>non</p>

<p>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 80.000.000 €.</p> <p>Le montant nominal maximal des émissions de valeurs mobilières représentatives de créances, donnant accès au capital, susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation, est de 240.000.000 €.</p>		
<p><i>Délégation de compétence à l'effet d'émettre des actions et/ou des valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription</i></p> <p>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 80.000.000 €.</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 10/08/2010</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>26 mois, soit jusqu'au 10/08/2010</p>	<p>non</p>
<p><i>Délégation de compétence à l'effet d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas d'augmentation de</i></p>	<p>26 mois, soit jusqu'au</p>	<p>non</p>

<p><i>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 Eurolist 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><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 80.000.000 €.</p>	<p>10/08/2010</p> <p>26 mois, soit jusqu'au 10/08/2010</p> <p>26 mois, soit le 10/08/2010</p>	<p>non</p> <p>non</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"> - 80.000.000 € 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 le 10/08/2010</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 180 627 762,30 €, divisé en 43 524 762 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 98,86% du capital social, à raison de 69,53% détenus par les ACM VIE SA, 21,90% par les ACM VIE SAM, 6,36% par les ACM IARD et 1,06% par SERENIS VIE.

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 15 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.

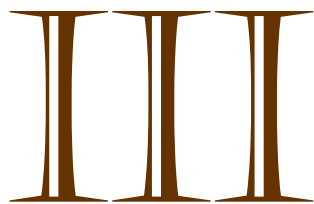
L'Assemblée Générale Extraordinaire délibère valablement sur toutes modifications des statuts dont l'approbation par l'Assemblée Générale Extraordinaire est requise par la loi en vigueur.

* *

*

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

LE GERANT
MASSENA 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 2009



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

S.C.A. au capital de 180.627.762,30 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 2009

FONCIERE MASSENA

42 rue des Mathurins - 75008 Paris
Société en Commandite par Actions au capital de 180 637 762 €
RCS Paris n° 632 019 261

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 Décembre 2009

DENJEAN & ASSOCIÉS

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 votre Assemblée Générale nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009, sur :

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

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

1 Opinion sur les comptes annuels

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

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

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 de l'annexe, les dépréciations nécessaires au 31 décembre 2009 ont bien été constatées.

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

3 Vérifications et informations spécifiques

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

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

FONCIERE MASSENA
Comptes Annuels
Exercice clos le
31 Décembre 2009


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

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

Fait à Levallois Perret et Paris, le 26 avril 2010

Les commissaires aux comptes

Denjean & Associés :



Thierry DENJEAN

Mazars :



Jean-Brice de TURCKHEIM



HONORAIRES
DES COMMISSAIRES AU COMPTES
1^{ER} JANVIER AU 31 DECEMBRE 2009

**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 31/12/2009¹

	Mazars et Guerard				Denjean Associés			
	Montant		%		Montant		%	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Audit Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés, document de référence	44.500	43.250	91%	91%	35.000	34.000	96%	96%
Revue document de référence	1.550	1.500	3%	3%	1.550	1.500	4%	4%
<i>Sous total</i>	46.050	44.750	94%	94%	36.550	35.500	100 %	100%
Autres prestations revue inf. trim.	3.100	3.000	6 %	6%	-	-	-	-
TOTAL	49.150	47.750	100 %	100%	36.550	35.500	100%	100%

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