

F O N C I E R E

**MASSENA**

Société en commandite par actions  
au capital de 180.627.762,30 euros  
Siège social : 42, rue des Mathurins – 75008 Paris  
632 019 261 RCS Paris

## DOCUMENT DE RÉFÉRENCE



Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 12 mai 2010, conformément à l'article 212-13 de son règlement général. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Des exemplaires du présent document de référence sont disponibles sans frais auprès de Foncière Masséna (42 rue des Mathurins – 75008 PARIS), ainsi que sur les sites Internet de Foncière Masséna ([www.fonciere-massena.com](http://www.fonciere-massena.com)) et de l'Autorité des Marchés Financiers (<http://www.amf-france.org>).

Le présent Document incorpore par référence les informations suivantes :

- la présentation de la situation financière et des résultats de la société au titre des exercices clos les 31 décembre 2008 et 2007, qui figurent aux pages 34 à 57 du Document de Référence de la Société déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 9 octobre 2009 (le « Document de Référence 2008 ») ;
- les annexes aux comptes sociaux de la Société relatifs aux exercices clos les 31 décembre 2008 et 2007, qui figurent aux pages 76 à 90 du Document de Référence 2008 ;
- les rapports des Commissaires aux Comptes de la Société relatifs aux comptes sociaux des exercices clos les 31 décembre 2008 et 2007, qui figurent aux pages 90 à 92 du Document de Référence 2008.

# TABLE DES MATIERES

<b>1. PERSONNE RESPONSABLE .....</b>	<b>7</b>
1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE .....	7
1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE .....	7
<b>2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES .....</b>	<b>7</b>
2.1 IDENTITE DES CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES .....	7
2.1.1 Commissaires aux Comptes titulaires .....	7
2.1.2 Commissaires aux Comptes suppléants .....	8
2.2 HONORAIRES DES CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES .....	8
<b>3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES AU 31.12.2009 .....</b>	<b>9</b>
<b>4. FACTEURS DE RISQUES .....</b>	<b>10</b>
4.1 RISQUES DE MARCHE .....	11
4.1.1 Risques liés aux variations du marché immobilier .....	11
4.1.2 Risques liés à l'environnement économique .....	11
4.1.3 Risques liés à l'évolution des taux d'intérêts .....	12
4.1.4 Risques liés à l'environnement concurrentiel .....	12
4.1.5 Risques environnementaux liés à la santé publique et à la sécurité .....	13
4.1.6 Risques de change .....	13
4.1.7 Risques relatifs aux marchés actions .....	13
4.2 RISQUES PARTICULIERS LIES A L'ACTIVITE DE LA SOCIETE .....	13
4.2.1 Risques liés à l'exploitation .....	13
4.2.1.1 Portefeuille Bureaux .....	13
4.2.1.2 Portefeuille Habitation .....	14
4.2.1.3 Portefeuille Commerces .....	14
4.2.2 Risques liés aux conditions d'indexation des revenus locatifs et de renouvellement des baux .....	14
4.2.3 Risques liés aux contrats de gestion d'actifs et à la dépendance éventuelle à l'égard de prestataires tiers .....	15
4.2.4 Risques liés aux expertises .....	15
4.2.5 Risque de liquidité .....	15
4.2.6 Risques liés à la dette .....	15
4.2.7 Risques juridiques .....	16
4.2.8 Risques liés aux systèmes d'information .....	16
4.2.9 Risques liés à la réglementation des baux .....	17
4.2.10 Risques liés aux acquisitions .....	17
4.2.11 Risque fiscal lié au statut de SIIC .....	17
4.2.12 Assurances .....	18
<b>5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR .....</b>	<b>18</b>
5.1 HISTORIQUE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE .....	18
5.1.1 Raison sociale et nom commercial de l'émetteur .....	20
5.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement de l'émetteur .....	20
5.1.3 Date de constitution et durée de vie de l'émetteur .....	20
5.1.4 Siège social et téléphone de l'émetteur, forme juridique, législation régissant ses activités, pays d'origine .....	20
5.1.5 Evènements importants survenus dans le développement des activités de l'émetteur .....	20
5.1.6 Régime fiscal .....	20
5.1.6.1 Conditions d'éligibilité .....	21

5.1.6.2	Régime d'imposition des SIIC.....	21
5.1.6.3	Suspension et sortie du régime.....	22
5.1.6.4	Cession à une SIIC.....	22
<b>5.2</b>	<b>INVESTISSEMENTS.....</b>	<b>23</b>
5.2.1	Principaux investissements réalisés.....	23
5.2.2	Investissements en cours.....	23
5.2.3	Renseignements sur les principaux investissements que compte réaliser l'émetteur pour l'avenir et pour lesquels les organes de direction ont déjà pris des engagements fermes.....	23
5.2.4	Méthodes de financement.....	24
<b>6.</b>	<b>APERÇU DES ACTIVITES.....</b>	<b>24</b>
6.1	<b>PRINCIPALES ACTIVITES : DESCRIPTION DES TENDANCES DU MARCHÉ IMMOBILIER EN 2009.....</b>	<b>24</b>
6.1.1	Le marché de l'immobilier d'entreprise.....	24
6.1.2	Le marché de l'habitation.....	25
6.2	<b>STRATEGIE.....</b>	<b>25</b>
6.3	<b>DESCRIPTION DE L'ACTIVITE.....</b>	<b>26</b>
6.3.1	<b>Patrimoine immobilier au 31 décembre 2009.....</b>	<b>26</b>
6.3.1.1	Le portefeuille bureaux.....	27
6.3.1.2	Le portefeuille habitation.....	29
6.3.1.3	Le portefeuille commerces.....	30
6.3.1.4	Divers.....	31
6.3.2	Activité locative.....	32
6.3.3	Organisation opérationnelle.....	34
6.4	<b>EVENEMENTS EXCEPTIONNELS AYANT INFLUENCE LES PRINCIPALES ACTIVITES DE L'EMETTEUR ET LES PRINCIPAUX MARCHES.....</b>	<b>34</b>
<b>7.</b>	<b>ORGANIGRAMME.....</b>	<b>35</b>
7.1	<b>DESCRIPTION SOMMAIRE DU GROUPE ET PLACE QU'Y OCCUPE L'EMETTEUR.....</b>	<b>36</b>
7.2	<b>PARTICIPATIONS ET FILIALES.....</b>	<b>36</b>
<b>8.</b>	<b>PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS.....</b>	<b>36</b>
8.1	<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES.....</b>	<b>36</b>
8.2	<b>ASPECTS ENVIRONNEMENTAUX LIES A LA DETENTION DES ACTIFS IMMOBILIERS.....</b>	<b>36</b>
<b>9.</b>	<b>EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT.....</b>	<b>37</b>
9.1	<b>SITUATION FINANCIERE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009.....</b>	<b>37</b>
9.1.1	Rapport de gestion sur l'exercice 2009.....	37
9.2	<b>RESULTAT D'EXPLOITATION.....</b>	<b>56</b>
9.3	<b>ACTIF NET REEVALUE.....</b>	<b>56</b>
<b>10.</b>	<b>TRESORERIE ET CAPITAUX.....</b>	<b>56</b>
10.1	<b>CAPITAUX DE LA SOCIETE.....</b>	<b>56</b>
10.2	<b>FLUX DE TRESORERIE.....</b>	<b>57</b>
10.3	<b>DETTE FINANCIERE DE LA SOCIETE.....</b>	<b>58</b>
10.3.1	1 <sup>er</sup> emprunt bancaire.....	58
10.3.2	2 <sup>ème</sup> emprunt bancaire.....	58
10.3.3	Convention de compte courant d'associé.....	59
<b>11.</b>	<b>RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES.....</b>	<b>59</b>

<b>12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES .....</b>	<b>59</b>
<b>13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE .....</b>	<b>59</b>
<b>14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE.....</b>	<b>60</b>
14.1 COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE .....	60
14.2 ASSOCIES COMMANDITES - GERANCE .....	60
14.3 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE .....	60
14.4 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ASSOCIES COMMANDITES.....	60
14.4.1 Masséna Property.....	60
14.4.2 Massimob .....	60
14.5 DIVERS .....	61
14.6 CONFLITS D'INTERET POTENTIELS.....	61
<b>15. REMUNERATION ET AVANTAGES .....</b>	<b>61</b>
15.1 REMUNERATION DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE .....	61
15.2 REMUNERATION VERSEE A MASSENA PROPERTY EN QUALITE DE GERANT .....	61
15.3 REMUNERATIONS VERSEES AU REPRESENTANT LEGAL DU GERANT .....	61
15.4 REMUNERATION VERSEE AUX GESTIONNAIRES.....	62
<b>16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION.....</b>	<b>62</b>
16.1 RAPPORT DU PRESIDENT SUR LE CONTROLE INTERNE.....	62
16.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L.226-10-1 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE.....	72
16.3 INFORMATIONS SUR LES CONTRATS DE SERVICE LIANT LES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE OU LA GERANCE A LA SOCIETE OU A L'UNE QUELCONQUE DE SES FILIALES	74
16.4 INFORMATIONS SUR LE COMITE D'AUDIT ET SUR LE COMITE DE REMUNERATION.....	74
16.5 DECLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE.....	74
<b>17. SALAIRES .....</b>	<b>74</b>
17.1 NOMBRE DE SALAIRES.....	74
17.2 PARTICIPATIONS ET STOCK-OPTIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX.....	74
17.3 PARTICIPATION ET INTERESSEMENT DU PERSONNEL.....	74
<b>18. ACTIONNAIRES .....</b>	<b>75</b>
18.1 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES.....	75
18.2 DROITS DE VOTE DES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES.....	75
18.3 CONTROLE DE LA SOCIETE.....	76
18.4 ACCORD RELATIF AU CONTROLE DE LA SOCIETE.....	76
<b>19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES .....</b>	<b>76</b>
19.1 TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES.....	76
19.2 RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES .....	76

## **20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR..... 77**

<b>20.1</b>	<b>INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES.....</b>	<b>77</b>
20.1.1	Bilan au 31 décembre 2009.....	77
20.1.2	Compte de résultat au 31 décembre 2009.....	80
20.1.3	Tableau des flux de trésorerie.....	82
20.1.4	Annexe aux comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2009.....	82
<b>20.2</b>	<b>VERIFICATION DES INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES ANNUELLES.....</b>	<b>96</b>
20.2.1	Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2009.....	96
20.2.2	Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2008.....	97
20.2.3	Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2007.....	97
20.2.4	Autres informations financières revues par les contrôleurs légaux.....	97
<b>20.3</b>	<b>DATE DES DERNIERES INFORMATIONS FINANCIERES.....</b>	<b>97</b>
<b>20.4</b>	<b>INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES ET AUTRES.....</b>	<b>97</b>
<b>20.5</b>	<b>POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES.....</b>	<b>97</b>
<b>20.6</b>	<b>PROCEDURES JUDICIAIRES D'ARBITRAGE.....</b>	<b>98</b>
<b>20.7</b>	<b>CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE.....</b>	<b>98</b>

## **21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....98**

<b>21.1</b>	<b>CAPITAL SOCIAL (ARTICLE 6 DES STATUTS).....</b>	<b>98</b>
21.1.1	Montant du capital social.....	98
21.1.2	Titres non représentatifs du capital.....	98
21.1.3	Nombre, valeur comptable et valeur nominale des actions détenues par l'émetteur lui-même ou en son nom, ou par ses filiales.....	99
21.1.4	Montant des valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription, avec mention des conditions et modalités de conversion, d'échange ou de souscription.....	99
21.1.5	Informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition et / ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital.....	99
21.1.6	Informations sur le capital de tout membre ou groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option et le détail de ces options, y compris l'identité des personnes auxquelles elles se rapportent.....	99
21.1.7	Historique du capital social pour la période couverte par les informations financières historiques, mettant tout changement intervenu en évidence.....	99
<b>21.2</b>	<b>ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS.....</b>	<b>100</b>
21.2.1	Objet social (article 3 des statuts).....	100
21.2.2	Dispositions statutaires relatives au Conseil de Surveillance (articles 12, 13, 14 et 15 des statuts) et à la Gérance (articles 10 et 11 des statuts).....	100
21.2.3	Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes.....	100
21.2.4	Modifications du capital social et des droits attachés aux actions (extraits des articles 7 et 9 des statuts).....	102
21.2.5	Assemblées générales.....	103
21.2.5.1	Dispositions générales (article 19 des statuts).....	103
21.2.5.2	Assemblées générales ordinaires (article 20 des statuts).....	104
21.2.5.3	Assemblées générales extraordinaires (article 21 des statuts).....	105
21.2.6	Droits des commandités.....	105
21.2.7	Dispositions de l'acte constitutif, des statuts, d'une charte ou d'un règlement fixant le seuil au-dessus duquel toute participation doit être divulguée.....	108
21.2.8	Conditions imposées par l'acte constitutif et les statuts, une charte ou un règlement, régissant les modifications du capital, lorsque ces conditions sont plus strictes que la loi ne le prévoit.....	108

<b>22. CONTRATS IMPORTANTS.....</b>	<b>109</b>
<b>23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS.....</b>	<b>109</b>
23.1 EXPERTISE DES ACTIFS IMMOBILIERS.....	109
23.2 CALCUL DE L'ANR.....	109
<b>24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC .....</b>	<b>110</b>
<b>25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS .....</b>	<b>111</b>

# 1. PERSONNE RESPONSABLE

## 1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE

Masséna Property SAS, Gérant  
Siège social : 34, rue du Wacken – 67000 STRASBOURG

## 1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE

« Nous attestons, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à notre connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nous avons obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document de référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence.

Les informations financières historiques concernant l'exercice 2009 présentées dans le présent document de référence ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux, figurant aux pages 90 à 92 dudit document et qui ne contiennent pas d'observations.

Les informations financières historiques concernant l'exercice 2008, incluses par référence dans le présent document (et présentées aux pages 90 à 92 du Document de Référence de la Société déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 9 octobre 2009) avaient fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux. »

Masséna Property SAS, Gérant  
Représenté par Mme Catherine ALLONAS BARTHE, Président.

# 2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

## 2.1 IDENTITE DES CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

### 2.1.1 Commissaires aux Comptes titulaires

- Cabinet Mazars SA,  
61 Rue Henri Regnault – Tour Exaltis – 92400 Courbevoie,  
Entré en fonction lors de l'Assemblée Générale Mixte du 30 juin 2007, en remplacement du Cabinet Ernst & Young Audit, représenté par Monsieur Fabrice Chaffois, démissionnaire, pour la durée du mandat de ce dernier restant à courir, soit jusqu'à l'Assemblée Générale des actionnaires qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.
- Cabinet Denjean et Associés,  
34 rue Camille Pelletan - 92 300 Levallois Perret,  
Représenté par Monsieur Thierry Denjean, entré en fonction lors de l'Assemblée Générale Mixte du 24 mai 2004 pour une durée de 6 exercices expirant à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

En remplacement du Cabinet Denjean, dont le mandat arrive à échéance à l'issue de la prochaine Assemblée Générale, il sera proposé aux actionnaires de nommer le Cabinet GROSS-HUGEL – 53 rue du Général Offenstein – 67100 Strasbourg, pour une durée de 6 exercices.

## 2.1.2 Commissaires aux Comptes suppléants

- Monsieur Charles VINCENSINI, suppléant du Cabinet Mazars SA, 61 Rue Henri Regnault - Tour Exaltis - 92400 COURBEVOIE, Entré en fonction lors de l'Assemblée Générale Mixte du 30 juin 2007, en remplacement de Monsieur Alain Vincent, suppléant d'Ernst & Young Audit, démissionnaire, pour la durée du mandat de ce dernier restant à courir, soit jusqu'à l'Assemblée Générale des actionnaires qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.
  
- Monsieur Philippe DAGORN, suppléant du Cabinet Denjean, 3 rue Jean Jaurès - 78100 Saint Germain en Laye, Entré en fonction lors de l'Assemblée Générale Mixte du 24 mai 2004 pour une durée de 6 exercices expirant à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

En remplacement de Monsieur Philippe DAGORN, dont le mandat arrive à échéance à l'issue de la prochaine Assemblée Générale, il sera proposé aux actionnaires de nommer Madame Isabelle LABAT-SCHEER – 53 rue du Général Offenstein – 67100 Strasbourg, pour une durée de 6 exercices.

## 2.2 HONORAIRES DES CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

	MAZARS				DENJEAN & ASSOCIES			
	Montant		%		Montant		%	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
<b>Audit</b>								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels, 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>	<b>46.050</b>	<b>44.750</b>	<b>94%</b>	<b>94%</b>	<b>36.550</b>	<b>35.500</b>	<b>100 %</b>	<b>100%</b>
<b>Autres prestations revue inf. trim.</b>	3.100	3.000	6 %	6%	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>49.150</b>	<b>47.750</b>	<b>100 %</b>	<b>100%</b>	<b>36.550</b>	<b>35.500</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>



### 3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES AU 31.12.2009

(en millions d'euros)	31/12/2009 (12 mois)	31/12/2008 (12 mois)	31/12/2007 (12 mois)
Loyers Nets	48,9	40,9	22,9
Excédent Brut d'Exploitation	40,8	32,9	19,0
Marge Brute d'Autofinancement *	36,6	29,5	16,9
Résultat Net	23,1	18,5	9,2
Capitaux Propres	520,7	526,9	517,1
Endettement net	170,4	173,0	43,3
Valeur d'expertise du patrimoine (hors droits)	776,7	796,1	662,6
Actif net réévalué (hors droits)	609,6	628,0	624,9

\* La Marge Brute d'Autofinancement présentée ne tient pas compte des flux liés aux cessions réalisées.

(en euros)

Actif net réévalué / action	14,01 €	14,43 €	14,36 €
Actif net réévalué / action dilué*	13,17 €	13,56 €	13,50 €
Résultat net / action	0,53 €	0,43 €	0,21 €
Marge Brute d'Autofinancement / action	0,84 €	0,68 €	0,39 €

\* Sur la base du mécanisme de conversion des parts de commandites en actions de la société visé à l'article 27.1 des statuts.

*L'actif net réévalué (ANR) correspond au montant des capitaux propres comptables sociaux avant affectation des résultats auxquels sont ajoutés les plus ou moins-values latentes sur les éléments de l'actif social, en particulier sur le patrimoine immobilier et sur les titres détenus, et l'impact de la mise en valeur de marché des dettes financières et instruments financiers. (cf infra § 9.3)*

Le 30 juin 2007, FONCIERE MASSENA a acquis un portefeuille constitué de soixante deux immeubles. Ce patrimoine d'une surface globale de 139.700 m<sup>2</sup>, principalement composé de bureaux et de logements, se situe à Paris et Strasbourg. L'acquisition, d'un coût total de 458.489 K€, s'est faite par l'apport de ce patrimoine par diverses sociétés du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel.

En contrepartie de ces apports, FONCIERE MASSENA a émis 36.679.115 actions nouvelles d'un montant nominal de 4,15 € au profit des sociétés apporteurs. La base de l'apport étant de 12,50€ par action, la prime d'émission par action s'élève à 8,35€. L'augmentation totale de capital s'élève ainsi à 152.218.327€, et une prime d'émission de 306.270.617€ brute, sur laquelle ont été imputés les frais liés à cette opération pour 791.152€, soit une prime d'émission nette de 305.479.465€ (cf note en annexe des comptes 2007)

**TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE SIMPLIFIE :**

(en milliers d'euros)	31/12/2009 12 mois	31/12/2008 12 mois	31/12/2007 12 mois
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>37 230</b>	<b>29 787</b>	<b>16 954</b>
<b>Variation du BFR lié à l'activité</b>	<b>2 797</b>	<b>(619)</b>	<b>(2 487)</b>
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>40 027</b>	<b>29 168</b>	<b>14 467</b>
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>(5 800)</b>	<b>(148 042)</b>	<b>(6 473)</b>
Augmentation de capital net des frais associés	0	0	(791)
Dividendes versés aux actionnaires	(29 273)	(8 755)	(385)
Emprunts bancaires et Groupe	0	138 900	0
Remboursements d'emprunts	(2 685)	(2 563)	(2 448)
Dépôt de garantie locataires	656	2 287	3 559
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	<b>(31 302)</b>	<b>129 869</b>	<b>(65)</b>
<b>Trésorerie d'ouverture</b>	<b>23 482</b>	<b>12 487</b>	<b>4 558</b>
<b>Variation de trésorerie nette</b>	<b>2 925</b>	<b>10 995</b>	<b>7 929</b>
<b>Trésorerie de clôture</b>	<b>26 407</b>	<b>23 482</b>	<b>12 487</b>

**RATIOS CLES :**

RATIO	FORMULE	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
Loan to Value (ratio de levier)	Endettement brut / valeur du patrimoine	25,4%	24,7 %*	8,4%*
Interest Coverage Ratio (couverture des intérêts)	Frais financiers / résultat d'exploitation	15,1%	17,4%	20,4%
Gearing (taux d'endettement)	Endettement net / capitaux propres	32,7 %	32,8 %	8,4%

\* Chiffres modifiés par rapport aux publications précédentes

## 4. FACTEURS DE RISQUES

FONCIERE MASSENA a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés.

Au cours de l'exercice 2009, le service de contrôle interne et de conformité du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel a été chargé de réaliser un audit de FONCIERE MASSENA et une cartographie des risques.

Cet audit a visé à s'assurer de :

- la correcte application des recommandations de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne ;
- la fiabilité du système interne de contrôle des risques et des procédures de gestion.

Des travaux se sont basés sur l'analyse des risques liés aux foncières, par le biais d'études réalisées par FONCIERE MASSENA et par des experts indépendants de la Société.

Les procédures de contrôle interne sont décrites au § 16.1.

Pour chaque catégorie de risques présentés ci-dessous, les risques sont classés, selon l'appréciation de la Société, par ordre décroissant d'importance, étant entendu que même un risque que la Société perçoit comme étant relativement moins important que d'autres peut avoir un effet défavorable significatif sur les activités, les résultats, la situation financière et la stratégie de la Société.

## 4.1 RISQUES DE MARCHE

### 4.1.1 Risques liés aux variations du marché immobilier

Le marché de l'immobilier dépend de l'offre et de la demande de biens immobiliers et a connu historiquement des phases de croissance et de baisse. Les variations du marché immobilier peuvent affecter les valeurs locatives des biens et par conséquent leurs valeurs d'expertise. Ces variations peuvent avoir un impact défavorable significatif sur la valeur du patrimoine de la Société, et sur sa politique d'investissement et d'arbitrage. Pour apprécier ce risque, la Société fait procéder deux fois par an à l'évaluation de son patrimoine immobilier par des experts. Les résultats des dernières expertises réalisées aux fins d'évaluer le patrimoine immobilier de la Société au 31 décembre 2009 sont présentés au § 23.1 ci-après.

A titre indicatif, le tableau ci-dessous présente une analyse de la sensibilité de la valeur du patrimoine immobilier de la Société à une variation de 1%, 5% ou 10% à la hausse ou à la baisse du taux de capitalisation d'une part, et des valeurs locatives d'autre part. Ces éléments sont présentés à titre d'exemple théorique et ne préjugent pas de l'évolution à venir de la valeur du patrimoine immobilier de la Société, qui est susceptible de varier en fonction de nombreux autres paramètres.

Cette analyse est effectuée à partir de la valeur d'expertise hors droits de la totalité des actifs immobiliers détenus par la Société au 31 décembre 2009, soit 776,7 millions d'euros, calculée sur la base d'une valeur locative totale de 50,6 millions d'euros et d'un taux de capitalisation moyen de 6,51%.

Le taux de capitalisation correspond à la valeur locative brute de l'ensemble du patrimoine rapportée à sa valeur d'expertise hors droits. La valeur locative brute correspond à la somme des loyers annuels des surfaces occupées au 31 décembre et des loyers potentiels des surfaces vacantes. Le taux de capitalisation moyen est passé de 6,99% en 2006 à 5,83% en 2007, 6,23% en 2008 et enfin 6,51% en 2009.

<b>Variations du taux de capitalisation</b>							
	-10%	-5%	-1%	<b>0%</b>	1%	5%	10%
Taux de capitalisation	5,86 %	6,19 %	6,45 %	<b>6,51 %</b>	6,58 %	6,84 %	7,16 %
Valeur du patrimoine (en k€)	863 013	817 591	784 557	<b>776 711</b>	769 021	739 725	706 101

<b>Variation de la valeur locative</b>							
	-10%	-5%	-1%	<b>0%</b>	1%	5%	10%
Valeur locative (en k€)	45 513	48 041	50 064	<b>50 570</b>	51 075	53 098	55 627
Valeur du patrimoine (en k€)	699 040	737 876	768 944	<b>776 711</b>	784 478	815 547	854 382

### 4.1.2 Risques liés à l'environnement économique

Le patrimoine d'actifs immobiliers de la Société étant principalement constitué d'immeubles à usage de bureaux, d'habitation et de commerces, l'évolution des principaux acteurs macro-économiques français est susceptible d'affecter à long terme le niveau d'activité de la Société, ses revenus locatifs

et la valeur de son portefeuille immobilier, ainsi que sa politique d'investissement et ses perspectives de croissance. L'activité de la Société peut en particulier être influencée par le niveau de la croissance économique, celui de la consommation et du pouvoir d'achat des ménages, par la santé financière des entreprises ainsi que par les modifications du comportement des consommateurs dans leurs processus d'achat de produits de consommation.

Un ralentissement de l'économie pourrait en particulier avoir les conséquences négatives suivantes (liste non limitative) :

- baisse des valeurs locatives
- hausse du chômage et donc de la vacance dans l'immobilier de bureau
- baisse de la consommation
- défauts de paiements des entreprises et des particuliers
- baisse des valeurs des immeubles.

La Société se trouverait alors impactée à travers son chiffre d'affaires, les provisions éventuelles, sa marge brute d'autofinancement, ou encore son ANR.

#### **4.1.3 Risques liés à l'évolution des taux d'intérêts**

La Société bénéficie d'une avance en compte courant d'un montant de 150,4 millions d'euros rémunérée au taux Euribor 3 mois + 0,20 qui lui a été consentie pour une durée maximum de 5 ans par la société ACM Vie SA (cf. section 10.3.3 ci-après). A titre d'illustration, un accroissement du taux Euribor 3 mois de 100 points de base durant 12 mois représenterait une augmentation de 1 504 k€ du montant des intérêts financiers dus au titre de cette avance.

L'activité et la valeur du patrimoine de FONCIERE MASSENA (cf. supra « 4.1.1 Risques liés aux variations du marché immobilier ») peuvent par ailleurs être influencées par l'évolution des taux d'intérêts. Une augmentation significative du niveau des taux d'intérêts, en particulier à long terme, pourrait avoir un impact significatif défavorable sur la valorisation de son patrimoine, dans la mesure notamment où les taux de rendement appliqués par les experts immobiliers aux loyers des immeubles sont influencés par les taux d'intérêts. En outre, une hausse significative des taux d'intérêts pourrait, dans la mesure où elle renchérirait les coûts de financement de ses investissements qui seraient financés par de la dette, avoir un impact défavorable sur l'activité et les résultats de la Société.

#### **4.1.4 Risques liés à l'environnement concurrentiel**

Dans le cadre de son activité patrimoniale, la Société se trouve en concurrence avec de nombreux acteurs dont certains disposent d'une surface financière plus significative, d'un patrimoine plus important et d'une capacité de promotion propre. Ces intervenants, ainsi que des opérateurs indépendants, peuvent également, dans certains cas, bénéficier d'une meilleure implantation régionale ou locale que la Société. Cette capacité financière et cette aptitude à entreprendre des projets de promotion de taille significative en propre offrent aux plus grands intervenants sur le marché la possibilité de répondre à des appels d'offres concernant des opérations de promotion ou des acquisitions d'actifs à des conditions de prix ne correspondant pas nécessairement aux critères d'investissement et aux objectifs d'acquisition que la Société s'est fixés.

La Société a notamment pour concurrents sur le marché français :

- les foncières cotées, et en particulier les SIIC ;
- les Sociétés Civiles de Placement Immobilier ;
- les investisseurs se constituant un patrimoine de rendement ;
- les OPCI.

Par ailleurs, certaines sociétés du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel exercent une activité d'investissement dans le domaine de l'immobilier. Dans ce cadre, ces sociétés peuvent être amenées à réaliser directement ou indirectement des investissements dans les secteurs dans lesquels FONCIERE MASSENA est également susceptible d'investir.

#### **4.1.5 Risques environnementaux liés à la santé publique et à la sécurité**

L'activité de la Société est soumise à des lois et réglementations relatives à l'environnement et à la santé publique. Ces lois et règlements concernent notamment la détention ou l'utilisation d'installations susceptibles d'être une source de pollution (installations classées), l'utilisation de substances ou matériaux toxiques dans les constructions, leur stockage et manipulation. Si ces lois et réglementations applicables devenaient plus strictes, la Société pourrait être contrainte d'engager des dépenses supplémentaires.

De plus, les immeubles de la Société peuvent être exposés à des problèmes liés à la santé publique et à la sécurité, notamment relatifs à l'amiante, le plomb, la légionelle, les termites, les installations de gaz et d'électricité, la performance énergétique et les risques naturels et technologiques, ou encore à pollution des sols pour les deux stations services attenantes aux hypermarchés de Dinan et Laval. La responsabilité de la Société peut être engagée, en cas de manquement à son obligation de surveillance et de contrôle des installations dont elle est propriétaire. De tels problèmes pourraient avoir un impact négatif sur la situation financière, les résultats et la réputation de la Société.

Par ailleurs, si les projets de création de centres situés en zone inondable peuvent faire l'objet d'un refus de permis de construire, les projets d'extension de centres pourraient également être concernés par la mise en place progressive des plans de prévention des risques d'inondation (PPRI). Ces PPRI peuvent ainsi ponctuellement interdire un projet d'extension de centre commercial.

#### **4.1.6 Risque de change**

La société n'effectue pas d'opérations en devises étrangères.

#### **4.1.7 Risques relatifs aux marchés actions**

La Société ne détient pas d'actions d'autres sociétés cotées. En revanche, FONCIERE MASSENA a signé un contrat de liquidité et détenait, au 31 décembre 2009, 10.518 de ses propres actions.

### **4.2 RISQUES PARTICULIERS LIES A L'ACTIVITE DE LA SOCIETE**

#### **4.2.1 Risques liés à l'exploitation**

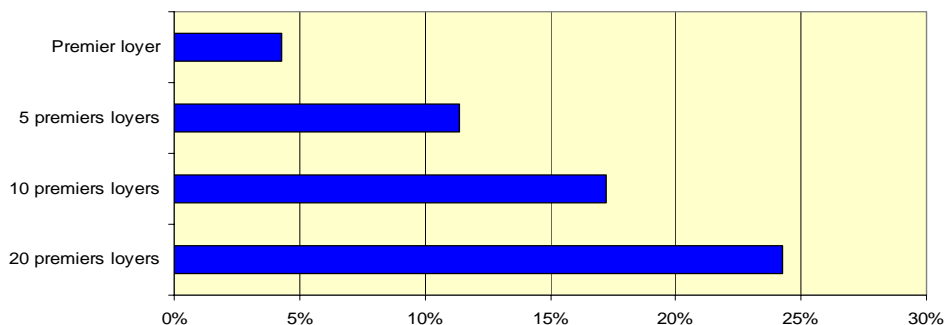
Les revenus de la société proviennent essentiellement des loyers encaissés et peuvent donc être affectés de manière significative par l'insolvabilité ou le départ de locataires représentant un pourcentage important des loyers encaissés.

##### **4.2.1.1 Portefeuille Bureaux**

Sur la base des états locatifs au 31 décembre 2009, les loyers de bureaux perçus auprès du groupe CM-CIC représentent 12% de la valeur locative globale de l'ensemble du patrimoine ; ces loyers sont cependant répartis sur 12 immeubles. Parmi ces loyers, il faut noter que 8% des loyers globaux, réglés par le GIE ACM, sont sécurisés par une période ferme jusqu'en 2021.

Si l'on excepte les loyers dus par le groupe CM-CIC, le premier bail de bureaux représente 4% des loyers globaux, les cinq premiers baux représentent ensemble 11% des loyers, les dix premiers 17% et les vingt premiers 24%.

**Poids relatif des premiers loyers de bureaux (hors loyers groupe CM-CIC) dans le patrimoine total**



#### 4.2.1.2 Portefeuille Habitation

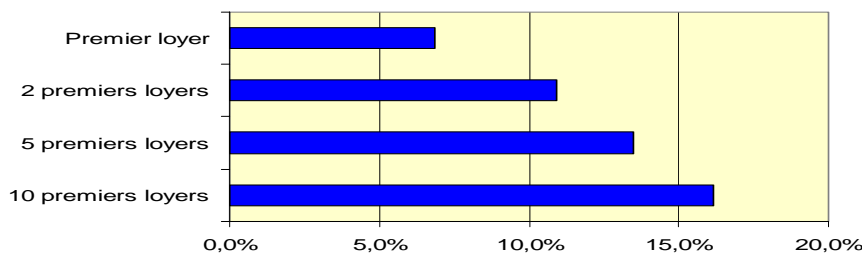
FONCIERE MASSENA possédant près de 800 lots d'habitation, le risque afférant est très dilué.

#### 4.2.1.3 Portefeuille Commerces

Toujours sur la base des états locatifs au 31 décembre 2009, les locataires faisant partie des groupes Carrefour et Devianne représentent respectivement 6,9% et 4,1% de la valeur locative globale du patrimoine.

Les cinq premières enseignes représentent ensemble moins de 13,5% des loyers, les dix premières 16%.

**Poids relatif des loyers des premières enseignes de commerces dans le patrimoine total**



Il faut rappeler que les baux consentis par FONCIERE MASSENA sont assortis de sûretés sous forme de dépôts de garantie, de garanties à première demande ou de cautions bancaires représentant un mois à un an de loyer suivant les typologies d'actifs ou les locataires.

La société est exposée par son activité à un risque de vacance des locaux ou de variation à la baisse des loyers à l'échéance des baux, en fonction notamment du niveau des loyers de marché.

#### **4.2.2 Risques liés aux conditions d'indexation des revenus locatifs et de renouvellement des baux.**

L'évolution des revenus perçus par les sociétés foncières est directement liée aux conditions d'indexation. En effet, ces revenus proviennent essentiellement des loyers encaissés et sont à ce titre indexés sur l'Indice de Revalorisation des Loyers (habitation) ou encore sur l'Indice du Coût de la

Construction (bureaux, commerces), ou encore sur l'Indice des Loyers Commerciaux (commerces).

#### **4.2.3 Risques liés aux contrats de gestion d'actifs et à la dépendance éventuelle à l'égard de prestataires tiers.**

La gestion locative et technique, voire parfois la mise en œuvre de la politique de valorisation des actifs de Foncière Masséna, est externalisée auprès de prestataires de services extérieurs (cf. infra. 6.3.3).

Les immeubles détenus par la Société au 31 décembre 2009 sont gérés par les sociétés Urbania Paris Uffi, Adyal PM Paris, DTZ Asset Management Europe et GFR Property.

FONCIERE MASSENA considère que l'éventuelle résiliation des contrats de gestion conclus avec ces sociétés ne constitue pas un facteur de risques compte tenu de la pluralité des prestataires de ce type de services existant sur le marché.

#### **4.2.4 Risques liés aux expertises**

Le portefeuille immobilier de la Société fait l'objet d'une évaluation semestrielle par des experts indépendants. La valeur du portefeuille immobilier dépend de nombreux facteurs, liés notamment au rapport entre l'offre et la demande sur le marché et aux conditions économiques, qui peuvent varier de façon significative, avec des conséquences sur la valorisation de la Société. La valeur issue des méthodes retenues par les experts pour la valorisation pourrait différer de la valeur de réalisation des actifs. Par ailleurs les évaluations reposent sur un certain nombre d'hypothèses qui pourraient ne pas se vérifier.

Compte tenu de la méthode de comptabilisation des immeubles de placement, une diminution de la valeur de marché de ces immeubles serait susceptible d'avoir un impact sur les résultats de la Société si leur valeur de marché devenait inférieure à leur valeur comptable, en raison notamment des dépréciations que la Société pourrait être amenée à comptabiliser en pareille hypothèse. Il est rappelé à cet égard que tous les actifs immobiliers détenus par la Société à la date d'enregistrement du présent document de référence ont été acquis depuis moins de six ans. Compte tenu du caractère récent de ces acquisitions, les valeurs nettes comptables de ces immeubles sont proches de leurs valeurs de marché, ce qui accroît la sensibilité de la Société à ce risque.

Il est précisé que, pour chaque immeuble, une expertise complète est réalisée au moins tous les cinq ans, et que les valeurs sont actualisées semestriellement.

#### **4.2.5 Risque de liquidité**

La Société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à ses échéances à venir.

Les covenants bancaires étaient tous respectés à la clôture de l'exercice.

FONCIERE MASSENA a financé une part de ses acquisitions d'actifs immobiliers et pourrait à l'avenir financer d'autres acquisitions par recours à l'emprunt bancaire. Les contrats de prêts conclus dans ce cadre par la Société comportent usuellement des clauses d'exigibilité anticipée décrites au § 10.3 (dette financière).

Ces clauses d'exigibilité pourraient, si elles venaient à jouer, mettre la Société en difficulté, dans l'hypothèse où celle-ci ne disposait pas de la trésorerie nécessaire, ou encore si le marché immobilier ne permettait pas un arbitrage favorable des actifs de la Société, tant en termes de délais que de prix. Le risque est cependant atténué du fait du faible endettement de la Société.

Les contrats de prêt ne prévoient pas de clauses de défaut ni de clause particulière sur les passifs.

#### **4.2.6 Risques liés à la dette**

FONCIERE MASSENA veille à respecter un niveau d'endettement raisonnable compatible avec la rentabilité de ses actifs, et à maintenir sa capacité à assurer le service de sa dette, au travers des ratios suivants :

- LTV (Loan To Value) : endettement brut / valeur du patrimoine,
- ICR (Interest Coverage Ratio) : frais financiers / résultat d'exploitation,
- Gearing : endettement net / capitaux propres.

Ces ratios sont décrits au § 3.1 (ratios clés).

FONCIERE MASSENA a souscrit quatre emprunts auprès d'établissements bancaires extérieurs (RBS et BNP) pour un montant net au 31 décembre 2009 de 36.495.696€. Le plus important est celui souscrit auprès de la RBS (28.668.613€), pour lequel 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 0,60 pour fin 2009.

Ces ratios étaient respectivement égaux à 1,58 et 0,54, conformes aux engagements pris.

#### **4.2.7 Risques juridiques**

A la connaissance de FONCIERE MASSENA, 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.

FONCIERE MASSENA est notamment tenue de respecter, dans son activité, les diverses réglementations concernant l'urbanisme, les autorisations d'exploitation commerciale, l'environnement, les baux commerciaux et d'habitation.

D'une manière générale, toute évolution réglementaire significative dans ces domaines est susceptible d'impacter positivement ou négativement les perspectives d'évolution de l'activité de la Société sans qu'il soit possible, à la date du présent document, d'en faire une évaluation.

#### **4.2.8 Risques liés aux systèmes d'information**

La Société et ses prestataires utilisent un certain nombre d'outils informatiques et de systèmes d'information, tels que des logiciels de suivi juridique du patrimoine et de gestion locative (suivi des loyers et des charges des actifs). Bien que la Société et ses prestataires disposent de systèmes de sauvegarde informatique, compte tenu du nombre de contrats de bail conclus par la Société, si les systèmes d'information et les bases de données relatifs à ses activités devaient être détruits ou endommagés pour une raison quelconque, l'activité de gestion locative de la société pourrait s'en trouver perturbée, ce qui pourrait avoir un impact défavorable sur son activité, ses résultats, sa situation financière, ses perspectives et son image.

La Société et ses prestataires exploitent également des systèmes d'information et outils informatiques indispensables à la comptabilité et au contrôle de gestion. La défaillance de l'un de ces systèmes pourrait de la même manière avoir une incidence significativement défavorable sur l'activité, les résultats, la situation financière ou le développement de la Société.



#### **4.2.9 Risques liés à la réglementation des baux**

En France, certaines dispositions légales relatives aux baux, et notamment celles relatives à leur durée, leur résiliation, leur renouvellement ou à l'indexation des loyers, sont d'ordre public et limitent la flexibilité dont disposent les bailleurs pour augmenter leurs loyers et pour les faire correspondre aux loyers du marché.

Lors du renouvellement de ses baux, il ne peut être exclu que la Société soit confrontée à un contexte de marché différent et défavorable aux bailleurs ou à des modifications de la législation, de la réglementation ou de la jurisprudence imposant des restrictions nouvelles ou plus contraignantes en matière de revalorisation des loyers. Des modifications des règles applicables aux baux, notamment celles relatives à leur durée, à leur résiliation, à l'indexation et au plafonnement des loyers, ou au calcul des indemnités d'éviction dues aux locataires, pourraient avoir des conséquences négatives sur l'activité, les résultats, la valorisation du patrimoine, la situation financière et les perspectives de la Société.

#### **4.2.10 Risques liés aux acquisitions**

L'acquisition de biens immobiliers comporte un certain nombre de risques afférents à l'évaluation :

- des avantages, des faiblesses et du potentiel de rendement locatif de tels actifs ;
- des effets à court terme sur les résultats opérationnels de la Société ;
- de la mobilisation des dirigeants et partenaires clés sur de telles opérations ;
- des risques liés à la découverte de problèmes inhérents à ces acquisitions (surfaces de vente exploitées supérieures à celles autorisées, présence de substances dangereuses ou toxiques, problèmes environnementaux, etc...).

D'autres risques sont également liés à de telles opérations, notamment la mauvaise évaluation de la valeur de ces actifs et la non-réalisation des objectifs de rentabilité locative et de taux d'occupation des surfaces ainsi acquises.

La Société ne peut en outre garantir que de telles opportunités d'acquisition se présenteront, ni que les acquisitions auxquelles elle procédera se révéleront rentables. En outre, la réalisation de telles opérations de croissance externe pourrait entraîner la mobilisation de ressources financières importantes, par un recours à l'endettement ou par des émissions de titres représentatifs de ses fonds propres.

#### **4.2.11 Risque fiscal lié au statut de SIIC**

Pour pouvoir bénéficier de l'exonération d'impôt sur les sociétés, la Loi de Finances pour 2006 pose comme condition que le capital ou les droits de vote des SIIC ne soient pas 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.

#### ***Suspension du régime SIIC***

Pour les SIIC ayant opté pour le régime prévu à l'article 208 C du CGI avant le 1<sup>er</sup> janvier 2007, cette condition devait être respectée au 1<sup>er</sup> janvier 2010 sous peine de suspension du régime fiscal de faveur.

A la date du dépôt du présent Document de Référence, cette condition n'est pas respectée. En effet, les démarches entreprises par le Groupe des Assurances du Crédit Mutuel pour respecter cette condition sont à ce jour restées infructueuses.

En conséquence, le résultat dégagé en 2010 par Foncière Masséna sera assujéti à l'impôt sur les sociétés de droit commun pour un montant évalué à 7,57 M€ sur la base d'un résultat fiscal estimé.

En outre, FONCIERE MASSENA pourrait être assujettie à une imposition supplémentaire égale à 19% de la plus-value générée en 2010. Cette imposition supplémentaire serait fonction de l'évolution des valeurs d'expertise au cours de l'exercice 2010. Afin d'estimer cette imposition supplémentaire, trois hypothèses raisonnables d'évolution des valeurs d'expertise sur 2010 ont été retenues :

Variation des valeurs d'expertise	Imposition supplémentaire
-2,50%	0 €
0% *	2 062 024 €
+2,5%	5 751 402 €

\* Même si la variation des valeurs d'expertise devait être nulle, une imposition supplémentaire serait due du fait des amortissements pratiqués qui viennent augmenter la plus-value générée en 2010.

### **Sortie du régime SIIC**

Si la condition n'était pas respectée au 31 décembre 2010, FONCIERE MASSENA sortirait définitivement du régime SIIC et supporterait une pénalité égale à 25% des plus-values latentes acquises pendant la période d'exonération sur les actifs du secteur exonéré, diminuées d'un dixième par année civile passée dans le régime d'exonération. Le risque relatif à cette pénalité s'élèverait à 10,75 M€.

Par ailleurs, la sortie du régime SIIC interviendrait dans les dix années suivant l'option. En conséquence, les plus-values ayant été soumises à l'exit tax lors de l'entrée dans le régime font l'objet d'une imposition complémentaire au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés, sous déduction de l'exit tax payée à l'origine. Le patrimoine de Foncière Masséna ayant été quasi intégralement acquis ou apporté postérieurement à l'option, ce complément d'exit tax serait négligeable pour la SIIC.

A ce jour, FONCIERE MASSENA ne peut pas garantir le respect de la condition de détention exigée par la Loi de Finances de 2006.

#### **4.2.12 Assurances**

La Société a souscrit auprès de plusieurs assureurs (principalement les Assurances du Crédit Mutuel, GAN, GENERALI ASSURANCES, AXA....) des polices d'assurances de type multirisques couvrant notamment la responsabilité civile du propriétaire et les dommages. Les actifs sont assurés en valeur de reconstruction à neuf.

La Société est également assurée au titre de la responsabilité civile propriétaire d'immeuble qui la couvre des conséquences pécuniaires de la responsabilité civile pouvant lui incomber en raison de dommages corporels, matériels et immatériels consécutifs causés aux tiers.

En sa qualité de propriétaire d'immeubles achevés depuis moins de 10 ans, la Société est également titulaire de contrats d'assurance dommages-ouvrages souscrits principalement auprès d'AXA, ALBINGIA, COVEA RISKS.

## **5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR**

### **5.1 HISTORIQUE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE**

Créée en 1963 sous la forme d'une société anonyme ayant le statut de Société d'Investissement Immobilier, FONCIERE MASSENA (initialement dénommée « SOCIM ») a constitué au cours des décennies 60 et 70 un patrimoine immobilier essentiellement composé de logements, et a été

introduite en Bourse en 1969. Le statut de SII a été abandonné par décision de l'Assemblée Générale de 1997.

La Société a initié en 1995 une politique d'arbitrage de ses actifs immobiliers qui a été poursuivie après la cession de son contrôle par les groupes Rivaud et AGF au groupe Westbrook Real Estate en 1998, puis par ce dernier en 2001 au groupe Masséna.

L'arbitrage de la totalité des actifs immobiliers de la Société a été finalisé en 2004. La Société a été transformée au cours de la même année en société en commandite par actions, les sociétés Masséna Property et Massimob, à l'époque filiales du groupe Masséna, devenant à cette occasion respectivement associé-gérant commandité et associé commandité de la Société.

Dans le cadre du redéploiement de son activité, la Société a procédé fin 2004 à l'acquisition auprès du groupe Carrefour d'un portefeuille d'actifs immobiliers commerciaux d'une surface totale de l'ordre de 55.000m<sup>2</sup>.

La Société a opté, avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2005, pour le régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC). Ce régime permet notamment de bénéficier, sous certaines conditions, d'une exonération d'impôt sur les sociétés au titre des bénéfices provenant de la location d'immeubles et des plus-values de cession d'immeubles. La Société fait partie, depuis le mois d'août 2005, de l'indice Euronext IEIF SIIC France.

FONCIERE MASSENA a acquis par voie d'apport en juin 2006, auprès du groupe Devianne (spécialisé dans la distribution de prêt-à-porter) un portefeuille d'actifs immobiliers valorisés à environ 25,1 millions d'euros et composé de douze immeubles détenus en pleine propriété, d'un contrat de crédit-bail immobilier et des droits immobiliers résultant de six baux à construction.

Ce portefeuille portant sur 19 immeubles à usage commercial représentait une surface totale d'environ 23.000 m<sup>2</sup> implantés dans le Nord, l'Est et l'Ouest de la France, donnés principalement en location aux sociétés opérationnelles du Groupe Devianne.

En octobre 2006, les sociétés ACM Vie SA et ACM IARD, appartenant au Groupe des Assurances du Crédit Mutuel, ont respectivement acquis auprès du groupe Masséna la totalité des actions composant le capital des sociétés Masséna Property et Massimob, associés commandités de la Société. Masséna Property, devenue filiale à 100 % de la société ACM Vie SA, a par ailleurs acquis auprès du groupe Masséna et d'autres actionnaires de Foncière Masséna environ 80 % du capital de la Société.

Conformément à la réglementation boursière, Masséna Property a lancé une offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la Société non détenues par elle, du 22 décembre 2006 au 9 janvier 2007 inclus. Durant cette période, la société Masséna Property a porté ainsi sa part au capital à 98,4%. Elle a par la suite revendu des titres pour atteindre 93,5% du capital.

En juin 2007, diverses sociétés du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel ont apporté à FONCIERE MASSENA 62 immeubles, principalement à usage d'habitation ou de bureaux, en rémunération desquels des actions ont été émises au profit des sociétés apporteurs. Le portefeuille immobilier représente une surface de l'ordre de 140.000 m<sup>2</sup>, d'une valeur locative nette de 23,6 M€ et d'une valeur d'apport de 458,5 M€. A l'issue de cette opération, les sociétés du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel détenaient 98,85 % du capital de la Société.

En 2008, FONCIERE MASSENA a acquis quatre immeubles de bureaux situés à Boulogne Billancourt, Nantes Orvault, Paris (IX<sup>ème</sup> arrondissement) et dans le quartier de la Part Dieu à Lyon, pour un montant total de près de 140 M€ hors droits.

En 2009, FONCIERE MASSENA a acquis un immeuble situé 43, Boulevard Volney à Laval, pour un montant de 3,2 M€ hors droits. L'immeuble est loué en totalité au Groupe des Assurances du Crédit Mutuel.

### **5.1.1 Raison sociale et nom commercial de l'émetteur**

La Société a pour raison sociale « Foncière Masséna ».

### **5.1.2 Lieu et numéro d'enregistrement de l'émetteur**

La Société est enregistrée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 632 019 261.

Le code APE de la Société est 6820 B.

### **5.1.3 Date de constitution et durée de vie de l'émetteur**

La Société a été constituée le 17 mars 1963 pour une durée de quatre-vingt-dix-neuf ans, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

### **5.1.4 Siège social et téléphone de l'émetteur, forme juridique, législation régissant ses activités, pays d'origine**

Le Siège Social est situé au 42, rue des Mathurins - 75008 Paris (téléphone : + 33 (0)1 44 71 55 30).

La Société est une société en commandite par actions régie notamment par les dispositions du Code de Commerce. Son statut de société cotée la soumet également aux dispositions du Code Monétaire et Financier ainsi qu'au Règlement Général de l'AMF.

Le pays d'origine de Foncière Masséna est la France.

### **5.1.5 Evènements importants survenus dans le développement des activités de l'émetteur**

Le 30 juin 2007, FONCIERE MASSENA a bénéficié, de la part de sociétés du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel, de l'apport de 62 immeubles en pleine propriété, qui s'est traduit par l'émission de 36.679.115 actions FONCIERE MASSENA, en rémunération des actifs immobiliers apportés.

Cette opération d'apport avait donné lieu à l'établissement d'une annexe au rapport de la gérance à l'Assemblée Générale Mixte du 30 juin 2007, enregistrée par l'Autorité des Marchés Financiers le 15 juin 2007 sous le numéro E.07-105.

En 2008, FONCIERE MASSENA a réalisé trois acquisitions d'importance qui ont porté la surface totale détenue de 220.000m<sup>2</sup> à 255.000m<sup>2</sup> et la valeur d'expertise de 662,6 M€ à 796,1 M€.

Ces acquisitions ont toutes fait l'objet de communiqués disponibles sur le site internet de la Société ([www.fonciere-massena.com](http://www.fonciere-massena.com)).

Le 10 décembre 2009, FONCIERE MASSENA a signé un bail ferme de 12 ans avec le GIE ACM qui porte sur l'ensemble des locaux d'exploitation des ACM, représentant 8% du portefeuille. Ce bail a été soumis à la procédure des conventions réglementées.

Les détails de cette convention ont été publiés le 10 décembre 2009 sur [www.fonciere-massena.com](http://www.fonciere-massena.com), « Information réglementée », « Communiqués information permanente ».

FONCIERE MASSENA n'a réalisé aucune acquisition majeure en 2009. On pourra néanmoins se reporter au paragraphe 5.2.1 sur les investissements.

### **5.1.6 Régime fiscal**

La Société a opté en mars 2005 pour le régime des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) avec un effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2005.

Foncière Masséna n'ayant pas respecté la condition afférente à la dispersion de son capital visée au § 4.2.11, le régime SIIC est suspendu pour la durée de l'exercice 2010.

Si cette condition était respectée avant le 1<sup>er</sup> janvier 2011, Foncière Masséna pourrait à nouveau bénéficier du régime fiscal de faveur décrit ci-après.

Le « régime SIIC », prévu par l'article 208 C du Code Général des Impôts permet, sur option et sous certaines conditions, à des sociétés foncières cotées, ainsi qu'à certaines de leurs filiales, de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés (IS) sur les revenus locatifs et plus-values de cession d'actifs immobiliers.

#### 5.1.6.1 Conditions d'éligibilité

L'applicabilité du régime SIIC est subordonnée au respect de certaines conditions :

la Société est une société par actions soumise à l'IS, cotée sur un marché réglementé français et dont le capital social est au moins de 15 M€ ; le capital ou les droits de vote de cette société ne doivent pas être détenus, directement ou indirectement, à hauteur de 60% ou plus par une ou plusieurs personnes agissant de concert au sens de l'article L.233-10 du Code de Commerce, à moins que cette ou ces personnes n'aient opté pour le régime SIIC.

pour les sociétés optant pour le régime SIIC à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007, le capital et les droits de vote de la société doivent être détenus au premier jour d'application du régime SIIC à hauteur de 15% au moins par des personnes détenant chacune moins de 2% du capital et des droits de vote,

la Société doit avoir pour objet social principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des sociétés de personnes ou dans des sociétés de capitaux dont l'objet social est identique.

Le régime SIIC est applicable sur option (irrévocable et globale), notifiée avant la fin du 4<sup>ème</sup> mois de l'exercice au titre duquel la société souhaite être soumise au régime.

Ce régime peut également bénéficier aux filiales détenues à 95% au moins de manière continue au cours de l'exercice, individuellement ou conjointement, directement ou indirectement, par une ou plusieurs SIIC, dès lors que ces sociétés sont soumises à l'IS et ont un objet identique à celui mentionné plus haut.

#### 5.1.6.2 Régime d'imposition des SIIC

Les bénéfices provenant de la location d'immeubles et de la sous-location d'immeubles pris en crédit-bail (pour les contrats acquis ou conclus à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005), ainsi que de ceux exploités en tant que titulaire d'un usufruit ou en tant que preneur d'un bail à construction ou d'un bail emphytéotique, sont exonérés d'IS à condition d'être distribués à hauteur de 85% de leur montant avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation.

Les plus-values provenant de la cession d'immeubles détenus en pleine propriété ou exploités en tant que titulaire d'un usufruit ou en tant que preneur d'un bail à construction ou d'un bail emphytéotique, de droits afférents à un contrat de crédit-bail immobilier, de participations dans des sociétés de personnes ou dans des filiales soumises au régime SIIC, sont exonérées d'IS à condition d'être distribuées à hauteur d'au moins 50 % avant la fin du 2<sup>ème</sup> exercice suivant celui de leur réalisation.

Lesdites plus-values, lorsqu'elles sont réalisées entre une SIIC et ses filiales détenues, directement ou indirectement, individuellement ou conjointement par des SIIC ou entre ces filiales, ne sont pas soumises à l'IS, dès lors que la société cessionnaire s'engage dans l'acte de cession à respecter les prescriptions prévues au c et d du 3 et au 5 de l'article 210 A du Code Général des Impôts, soit :

pour les immobilisations non amortissables, calculer la plus-value de cession ultérieure selon la valeur qu'elles avaient dans les écritures de la société cédante ;

pour les immobilisations amortissables, procéder aux réintégrations successives de la plus-value de cession ;

pour les droits afférents à un contrat de crédit-bail, respecter ces obligations à raison des éléments amortissables et non amortissables.

Les dividendes reçus des filiales soumises au régime SIIC sont exonérés d'IS à condition d'être redistribués en totalité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception. Les dividendes versés par une SIIC à une autre SIIC sont exonérés dès lors que la société bénéficiaire de la distribution détient une participation représentant au moins 5% du capital et des droits de vote de la société distributrice pendant une période minimale de deux ans, et que ces dividendes sont redistribués dans leur intégralité au cours de l'exercice suivant celui de leur perception.

Lorsqu'ils sont prélevés sur des bénéfices exonérés en vertu des règles qui précèdent, les dividendes distribués par les sociétés soumises au régime SIIC ne permettent pas l'application du régime mère-fille.

Les titres de SIIC sont éligibles au PEA.

Dans l'hypothèse où un ou plusieurs actionnaires d'une société cotée bénéficiant du régime SIIC, autres qu'une personne physique, viendraient à détenir chacun, directement ou indirectement, au moins 10% du capital de la Société et que les produits perçus par ce(s) actionnaire(s) ne seraient pas soumis à l'IS ou à un impôt équivalent, la société bénéficiant du régime SIIC doit s'acquitter d'un impôt égal à 20% du montant des sommes distribuées à ce(s) actionnaire(s) à compter du 1er juillet 2007 et prélevées sur les produits exonérés provenant de ses activités relevant du régime SIIC (le « Prélèvement de 20% »).

Le Prélèvement de 20%, institué par les dispositions de l'article 138-II-4° de la loi n°2006-1771 du 30 décembre 2006, portant loi de finances rectificative pour 2006, n'est pas dû si le bénéficiaire de cette distribution est une société soumise à une obligation de distribution intégrale des dividendes qu'elle perçoit (par exemple une société soumise au régime des SIIC) et dont les associés détenant directement ou indirectement au moins 10% de son capital sont soumis à l'impôt sur les sociétés ou à un impôt équivalent à raison des distributions qu'ils perçoivent. Les produits perçus ne sont pas considérés comme soumis à l'IS ou à un impôt équivalent lorsqu'ils sont exonérés ou soumis à un impôt dont le montant est inférieur de plus des deux tiers à celui de l'IS qui aurait été dû dans les conditions de droit commun en France.

Pour les besoins du Prélèvement de 20%, la détention de 10% du capital s'entend de la détention de 10% des droits à dividendes et s'apprécie au moment de la mise en paiement de la distribution.

Le redevable légal du Prélèvement de 20% est la société distributrice. Cependant, l'article 25 des statuts stipule que tout actionnaire dont la situation propre ou celle de ses associés rend la Société redevable du prélèvement de 20% sera débiteur vis-à-vis de la Société d'une somme correspondant au montant du Prélèvement dû par la société au titre de ladite distribution.

#### 5.1.6.3 Suspension et sortie du régime

Les conséquences fiscales de la suspension ou de la sortie du régime sont détaillées au § 4.2.11.

#### 5.1.6.4 Cession à une SIIC

Conformément à l'article 210 E du Code Général des Impôts, les plus-values nettes dégagées lors de la cession d'un immeuble, de titres de sociétés à prépondérance immobilière ou de droits afférents à un contrat de crédit-bail portant sur un immeuble, par une société soumise à l'IS à une SIIC ou à une filiale détenue à 95% au moins par une ou plusieurs SIIC, peuvent bénéficier d'une taxation réduite à l'IS au taux de 19% (augmenté le cas échéant de la contribution sociale de 3,3%) .

Trois éléments supplémentaires doivent être signalés :

- la mesure est temporaire et s'applique aux cessions réalisées jusqu'au 31 décembre 2011 ;
- le dispositif est subordonné à la souscription d'un engagement de conservation des immeubles, des titres ou des droits reçus pour une durée minimale de cinq ans par la société cessionnaire ;
- dans le cas où la société cessionnaire est la filiale d'une SIIC, le dispositif de taxation réduite est également subordonné à la condition que cette société soit placée sous le régime SIIC pendant au moins cinq ans à compter de l'exercice d'acquisition.

## **5.2 INVESTISSEMENTS**

### **5.2.1 Principaux investissements réalisés**

L'Assemblée Générale Mixte de Foncière Masséna réunie le 30 juin 2007 a approuvé l'apport par diverses sociétés du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel de 62 immeubles. Ce portefeuille composé essentiellement d'immeubles d'habitation et de bureaux, principalement situés à Paris et en région parisienne, ainsi qu'à Strasbourg, représentait une surface totale d'environ 140 000 m<sup>2</sup>, une valeur locative nette (valeur 2006) de 23,6 M€, et a été apporté pour une valeur totale de 458,5 M€.

En 2008, Foncière Masséna a effectué quatre acquisitions :

- La société a acquis le 30 juin 2008 l'immeuble « R'Way », situé 46/52, avenue André Morizet à Boulogne-Billancourt, pour un montant de 36,3 M€ hors droits (37,0 M€ droits et honoraires du gérant inclus). Cet immeuble de bureaux, livré en 2005, développe une surface de 4 262 m<sup>2</sup> et comporte 95 emplacements de parkings en sous-sol. Il était loué en totalité à la ville de Boulogne Billancourt et occupé par l'Institut National du Cancer, dans le cadre d'un bail assorti d'une période ferme de 6 ans qui a pris effet en 2006.
- Foncière Masséna a acquis le 31 juillet 2008 auprès de Suravenir Assurances un ensemble immobilier d'une surface de 3 707m<sup>2</sup> à usage de bureaux situé à Orvault (Loire Atlantique), dans la périphérie de Nantes, pour un montant de 8,7 M€ hors droits (9,3 M€ droits et honoraires du gérant inclus). Cet immeuble était destiné à être loué en totalité aux Assurances du Crédit Mutuel.
- La société a acquis le 17 novembre 2008 un immeuble haussmannien de bureaux de plus de 5 000 m<sup>2</sup> dans le 9ème arrondissement de Paris, situé 31-33 rue de Mogador et 77 rue Saint-Lazare. Cet immeuble multilocataires se compose de commerces en pied d'immeuble, de six étages de bureaux et de quatre niveaux de sous-sol, comprenant notamment 92 emplacements de parking. Cette acquisition représentait un volume d'investissement de 51,0 M€ hors droits (54,3 M€ droits et honoraires du gérant inclus).
- Foncière Masséna a acquis le 12 décembre 2008 le « VIP », un immeuble de bureaux situé au cœur du quartier de la Part-Dieu, édifié en 2001, situé 66-70 rue de la Villette dans le 3ème arrondissement de Lyon, qui développe une surface utile d'environ 12 400 m<sup>2</sup>. Le montant de cette acquisition s'est élevé à 43,0 M€ hors droits (45,8 M€ droits et honoraires du gérant inclus).

En 2009, FONCIERE MASSENA a acquis un immeuble de 2 538 m<sup>2</sup> situé 43, Boulevard Volney à Laval, pour un montant de 3,2 M€ hors droits (3,4 M€ droits et honoraires du Gérant inclus). L'immeuble est loué en totalité au Groupe des Assurances du Crédit Mutuel.

### **5.2.2 Investissements en cours**

FONCIERE MASSENA a signé une promesse de vente en vue de l'acquisition d'un immeuble à usage principal de bureaux, situé 24, rue Cambacérès dans le huitième arrondissement de Paris. Cet immeuble développe une surface utile de 2 813 m<sup>2</sup> et comporte 49 parkings. Le prix d'acquisition est d'environ 26,3 M€ hors droits. L'immeuble est loué en totalité suivant un bail assorti d'une période ferme jusqu'en 2014.

([www.fonciere-massena.com](http://www.fonciere-massena.com); « Informations réglementées », « Communiqués information permanente », communiqué du 4 mai 2010).

A la date de rédaction du présent document, il n'existe pas d'autre projet d'investissement que l'état d'avancement et les engagements de confidentialité pris par la Société permettent de décrire en détail. On pourra également se reporter au paragraphe 6.2 relatif à la stratégie.

### **5.2.3 Renseignements sur les principaux investissements que compte réaliser l'émetteur pour l'avenir et pour lesquels les organes de direction ont déjà pris des engagements fermes**

Néant

### **5.2.4 Méthodes de financement**

Les acquisitions d'immeubles réalisées en 2008 et 2009 ont été financées en grande partie par une avance en compte courant d'associé consentie par la société ACM VIE S.A. Le même mode de financement est envisagé pour les acquisitions qui pourraient être faites en 2010. Un financement sur fonds propres peut également intervenir.

## **6. APERCU DES ACTIVITES**

### **6.1 PRINCIPALES ACTIVITES : DESCRIPTION DES TENDANCES DU MARCHE IMMOBILIER EN 2009**

#### **6.1.1 Le marché de l'immobilier d'entreprise**

En 2009, 7,6 milliards d'euros ont été échangés sur le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise (bureaux, entrepôts, locaux d'activités et commerces). Ceci traduit une baisse importante, de l'ordre de 40% par rapport à 2008, et plus encore par rapport à 2007, année record lors de laquelle 27,1 milliards d'euros avaient été investis.

Cette chute brutale est la résultante de la crise financière. La distribution de crédit qui s'était quasiment arrêtée au cours de l'année 2008 est restée très faible en 2009. Les valeurs vénales ont baissé sous la double influence de la remontée des taux de rendement et du recul des valeurs locatives.

Les difficultés de financement ont eu pour conséquence la diminution de la taille moyenne des opérations, qui est passée de 44 millions d'euros en 2007 à 21 millions d'euros au 4<sup>ème</sup> trimestre 2008, puis à 10 millions d'euros au 1<sup>er</sup> trimestre 2009 avant de remonter à 28 millions d'euros au dernier trimestre 2009.

Le début de l'année 2009 a été marqué par un véritable blocage du marché de l'investissement ; celui-ci a progressivement redémarré au cours de l'année. Ainsi, si moins de 750 millions d'euros ont été échangés au 1<sup>er</sup> trimestre 2009, 3,5 milliard d'euros ont été transactés au 4<sup>ème</sup> trimestre 2009.

Dans un contexte général d'aversion au risque, les investisseurs se sont tournés en majorité vers des actifs très sécurisés, privilégiant des immeubles de qualité sécurisés par des baux long terme. Le bureau est donc resté le produit phare dans le domaine de l'investissement immobilier, en réunissant 67% des sommes investies. Les commerces ont également tiré leur épingle du jeu, en représentant 25% des engagements, alors que cette part n'était que de 9% en 2008.



Les impératifs de sécurité ont logiquement favorisé les quartiers d'affaires traditionnels. Ainsi, à Paris, 3 milliards d'euros d'actifs immobiliers ont été échangés en 2009, soit une hausse de 17% sur un an. En revanche, La Défense et les autres secteurs franciliens sont restés en retrait. L'Ile de France a recensé 5,3 milliards d'euros de transactions, contre 8,6 milliards en 2008. La province a vu sa part dans le total des engagements rester stable et assez élevée, à 26%.

Il faut noter que le marché de l'investissement en immobilier est resté dominé par les français, qui ont représenté près de 60% des acquéreurs. La part des allemands s'est accrue pour atteindre 21%. Les investisseurs en fonds propres ont été majoritaires ; les assureurs ont été particulièrement présents, et il faut noter également l'activité soutenue de nombreux privés.

Le volume de la demande placée de bureaux en Ile de France s'est établi à 1,8 million de m<sup>2</sup> en 2009, en recul de près de 24% par rapport à 2008.

La part du neuf ou restructuré a représenté 36% des surfaces en 2009, contre 44% en 2008. Ceci est la conséquence de la recherche d'économies de la part des utilisateurs. La part des grandes transactions (supérieures à 5 000 m<sup>2</sup>) a baissé, tandis que les surfaces intermédiaires faisaient montre d'une bonne résistance.

La demande placée à Paris n'a baissé que de 6,2% par rapport à 2008 pour atteindre 566.000 m<sup>2</sup>, tandis que La Défense et le Croissant Ouest ont subi respectivement une baisse de 31% et 44%.

L'offre de bureaux immédiatement disponibles en Ile de France, a sensiblement augmenté pour atteindre 3,6 millions de m<sup>2</sup>, contre 2,7 millions en 2008 et 2,4 millions en 2007. Le taux de vacance moyen des bureaux en Ile de France s'établissait fin 2009 à 6,8% contre 5,4% fin 2008 et 4,8% en 2007, recouvrant des réalités différentes selon les secteurs (6,2% à Paris QCA, 4,5% à La Défense, 10,5% en première périphérie Nord, 10,1% dans le Croissant Ouest).

Les loyers ont poursuivi leur baisse : pour les immeubles neufs ou restructurés, le loyer moyen en Ile de France est passé de 327€/m<sup>2</sup> fin 2007 à 322€/m<sup>2</sup> fin 2008 et à 303€/m<sup>2</sup> en 2009. Le loyer des locaux de seconde main a également baissé de 4,5% en un an, pour atteindre 226€/m<sup>2</sup>. Le loyer "prime" à Paris QCA a baissé par rapport à 2008 (664€/m<sup>2</sup> contre 716€/m<sup>2</sup>). C'est également le cas pour le Croissant Ouest (431€/m<sup>2</sup> contre 445€/m<sup>2</sup>). Les avantages commerciaux (paliers, franchises, participation aux travaux d'aménagement) se sont fortement accrues. Les franchises peuvent ainsi représenter ainsi 2 mois de loyer par année ferme d'engagement.

*(Source CBRE et Immostat).*

### **6.1.2 Le marché de l'habitation**

L'année 2009 a été marquée par une progression sensible du nombre de ventes dans le neuf collectif, avec environ 100.000 ventes contre 80.000 en 2008. Cependant, cette tendance a été largement la conséquence du dispositif de défiscalisation Scellier. Le marché des accédants à la propriété est à son plus bas niveau depuis 15 ans.

En matière de maisons individuelles neuves, 134.000 ventes ont été constatées, soit une baisse de 18% en un an.

La baisse des prix constatée globalement en France est très faible pour le neuf (-1,2%).

Dans l'ancien, 590.000 mutations ont été enregistrées, en baisse sensible par rapport à 2008. Les prix ont baissé de 7,5% pour les appartements de 9,5% pour les maisons.

Le marché locatif a connu en 2009 une légère tendance à la baisse des loyers.

*(Source Crédit Foncier).*

## **6.2 STRATEGIE**

Foncière Masséna a le projet de renforcer principalement son pôle tertiaire, dans la continuité de ce qui a été fait en 2008. La recherche d'investissements nouveaux s'oriente vers des immeubles de qualité, tant en matière de localisation (centre-ville ou pôle tertiaire reconnu, à Paris, en région parisienne ou dans les principales métropoles régionales ayant un marché équilibré ou en sous-offre) qu'en termes de prestations (immeubles récents ou restructurés). Il est prévu de cibler des immeubles en pleine propriété, d'une taille significative, pour des montants compris entre 15 et 70 millions d'euros

selon la localisation.

En complément à cet axe de développement, Foncière Masséna s'attache à valoriser le patrimoine existant, à travers des projets d'extension de galeries marchandes, de création d'appartements dans les chambres de service des immeubles d'habitation, etc ...

Ces axes de développement ont pour but de continuer la constitution d'un patrimoine locatif diversifié de qualité, assurant rentabilité et sécurité des revenus. Foncière Masséna bénéficie du soutien du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel qui lui apporte les moyens financiers nécessaires à la mise en œuvre de cette stratégie.

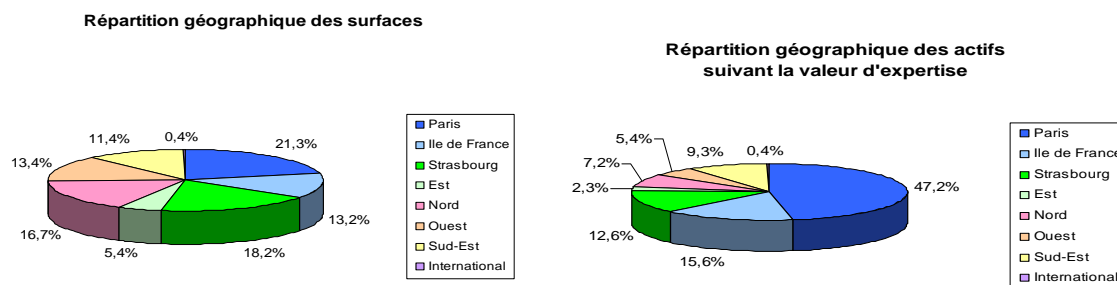
Foncière Masséna financera les acquisitions par des avances en compte courant consenties par des sociétés du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel, voire sur fonds propres.

### 6.3 DESCRIPTION DE L'ACTIVITE

Foncière Masséna détient au 31 décembre 2009 un patrimoine immobilier diversifié (bureaux, habitation, commerces) situé en quasi totalité en France métropolitaine, représentant environ 257.000 m<sup>2</sup>, une valeur locative brute de 50,6 M€ et une valeur d'expertise de 776,7 M€.

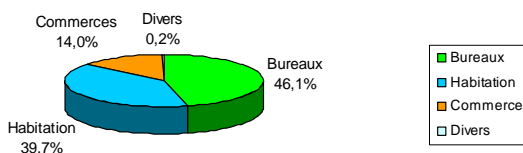
#### 6.3.1 Patrimoine immobilier au 31 décembre 2009

Les actifs immobiliers sont répartis dans toute la France, avec une présence marquée à Paris, en Ile de France et à Strasbourg.

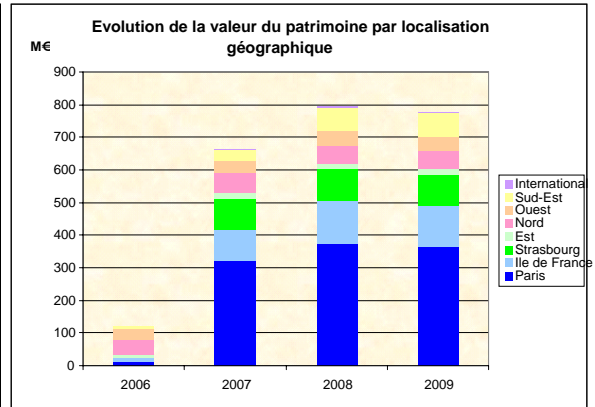
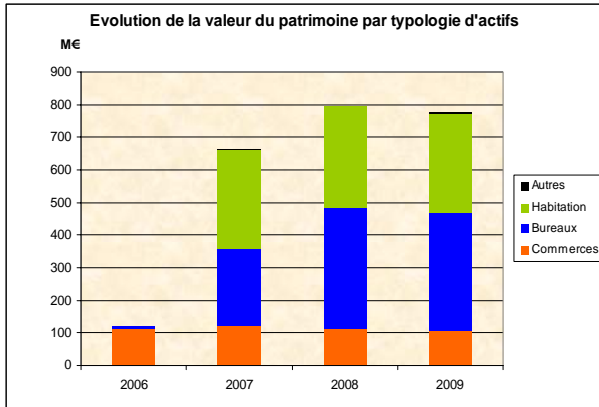


Les immeubles sont issus principalement de trois classes d'actifs : bureaux, habitation et commerces. Certains sont mixtes, avec entre autres des commerces en pied d'immeubles à usage principal d'habitation ou de bureaux.

**Répartition des immeubles par nature principale d'affectation suivant la valeur d'expertise**



Les deux graphiques ci-dessous illustrent l'évolution du patrimoine de Foncière Masséna : sous l'effet de l'apport d'actifs réalisé en 2007, la société a changé de taille, les actifs de bureaux et d'habitation devenant prépondérants ; La part des bureaux s'est encore accrue grâce aux acquisitions effectuées en 2008. Le patrimoine, qui était principalement situé en province est devenu très largement francilien à partir de 2007.



### 6.3.1.1 Le portefeuille bureaux

Foncière Masséna détient 27 immeubles à prépondérance bureaux, d'une valeur d'expertise de 358,2 M€, principalement situés à Paris, dans des sites tertiaires de premier ordre.

Immeuble adresse	Ville	Surfaces en m <sup>2</sup>	Type de détention *
La Dame aux Camélias - 13/15 bd de la Madeleine	75001 Paris	3 065	PP
Hôtel Lully - 45 rue des Petits Champs 47 rue Sainte Anne	75001 Paris	1 849	PP
28 rue du Quatre Septembre	75002 Paris	1 102	PP
42/42bis rue des Mathurins	75008 Paris	3 545	PP
81 rue de Monceau	75008 Paris	1 955	PP
67 bd Haussmann	75008 Paris	3 545	PP
38 rue La Bruyère	75009 Paris	1 610	PP
8 bis rue de Châteaudun	75009 Paris	1 829	PP
58 rue de Provence	75009 Paris	1 979	PP
31/33 rue Mogador - 77 rue Saint Lazare	75009 Paris	4 907	PP
9/11 rue Darboy - 163 rue Saint Maur	75011 Paris	2 204	PP
8/10 rue Jules César	75012 Paris	690	PP
<b>Sous-total Paris</b>		<b>28 280</b>	
23 bis rue Danjou	92100 Boulogne	3 211	PP
R'Way – 46/52 rue André Morizet	92100 Boulogne	4 262	PP
<b>Sous-total Région Parisienne</b>		<b>7 473</b>	
Gaia - 2600 route des Crêtes - Sophia Antipolis	06560 Valbonne	4 715	PP
27 rue du Docteur Abel	26000 Valence	1 385	PP
1 rond point des Antons	44700 Orvault	3 707	PP
43, boulevard Volney	53000 Laval	2 538	PP
30 rue du Château	59290 Wasquehal	5 387	PP
37 rue du Molinel - 1 rue des Augustins	59800 Lille	3 844	PP
Batiment H - 34 rue du Wacken	67000 Strasbourg	8 913	PP
5 place du Corbeau	67000 Strasbourg	2 644	PP
Schutz - 18 rue des Contades	67300 Schiltigheim	2 037	PP
Le Discover - 82 bd Vivier Merle	69003 Lyon	4 061	PP
Le VIP – 66/70 rue de la Villette	69003 Lyon	12 411	PP
51/57 et 59/61 rue George d'Amboise	76000 Rouen	3 853	PP
<b>Sous-total Province</b>		<b>55 495</b>	
The Crayer's - 10/12 rue de Crayer	B-1000 Bruxelles	1 002	PP
<b>Sous-total à l'international</b>		<b>1 002</b>	
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>92 250</b>	<b>PP</b>

\* PP : Pleine propriété

### 6.3.1.2 Le portefeuille habitation

La société possède 39 immeubles à prépondérance habitation pour une valeur d'expertise de 308,0 M€. Il s'agit d'un patrimoine essentiellement francilien et strasbourgeois, situé dans des emplacements de qualité.

Immeuble adresse	Ville	Surfaces en m <sup>2</sup>	Type de détention *
174/176 bd Saint Germain- 20/20bis rue Saint Benoît	75006 Paris	11 601	PP
85 rue Vaneau - 44 rue de Sèvres	75007 Paris	1 362	PP
10/12 rue de Bourgogne - 39 rue Saint Dominique	75007 Paris	2 653	PP
36 rue La Bruyère	75009 Paris	1 903	PP
Square Trousseau - 1 rue Antoine Vollon	75012 Paris	1 264	PP
2/4bis rue des Bergers - 58/60 rue de Javel	75015 Paris	2 343	PP
123 rue Cambronne	75015 Paris	1 019	PP
8 avenue Mozart	75016 Paris	1 851	PP
<b>Sous-total Paris</b>		<b>23 996</b>	
17 allée du Roi - 7 rue Madame de Maintenon	78590 Noisy le Roi	2 212	PP
11 rue de la Muette	78600 Maisons Laffitte	1 657	PP
12 rue Henri Tariel	92130 Issy les Moulineaux	2 127	PP
Le Carré Marceau - 4/4ter rue Barbès	92400 Courbevoie	1 373	PP
3/5 rue de Nazaré	94120 Nogent sur Marne	4 964	PP
69 avenue de Gravelle - 13 rue des Ormes	94200 Charenton	1 672	PP
39/41 avenue du Général Leclerc	94360 Bry sur Marne	2 315	PP
Les Terrasses du Parc - 18 rue des Carrières	95160 Montmorency	2 102	PP
67bis avenue du Général de Gaulle	95160 Montmorency	883	PP
<b>Sous-total Région Parisienne</b>		<b>19 305</b>	
Le Schumann - 29/31 rue Dupont des Loges	57000 Metz	3 894	PP
4 rue du faubourg de Saverne	67000 Strasbourg	1 065	PP
Les Héliades - 31/31A quai Müllenheim	67000 Strasbourg	1 456	PP
L'Européenne - 14 rue Jung	67000 Strasbourg	578	PP
Le Séville - 12 rue du Bon Pasteur	67000 Strasbourg	1 219	PP
10 place de l'Université	67000 Strasbourg	717	PP
9 rue du Général Gouraud	67000 Strasbourg	1 314	PP
1 place Brant	67000 Strasbourg	734	PP
2 place Brant	67000 Strasbourg	1 458	PP
1 rue du Maréchal Joffre	67000 Strasbourg	1 192	PP
34/36/38 avenue de la Forêt Noire	67000 Strasbourg	3 491	PP
2 rue Wencker / 4 quai Koch	67000 Strasbourg	1 744	PP
7 bd de la Dordogne / 14 rue E. Chatrian	67000 Strasbourg	1 866	PP
30 rue de la Mésange	67000 Strasbourg	1 591	PP
15 rue du Général Rapp	67000 Strasbourg	1 433	PP
4 rue du Général Frère	67000 Strasbourg	1 034	PP
43 rue du Maréchal Foch	67000 Strasbourg	1 399	PP
6 avenue de la Marseillaise	67000 Strasbourg	1 293	PP
7 bd d'Anvers	67000 Strasbourg	714	PP
1a/1b rue de Bouxwiller - 3/5 rue d'Ingwiller	67000 Strasbourg	7 215	PP
Ile de la Niederbourg - Résidence La Yole	67400 Illkirch Graffenstaden	1 675	PP
Puvis de Chavannes - 67 rue de Créqui	69006 Lyon	2 284	PP
<b>Sous-total Province</b>		<b>39 366</b>	
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>82 666</b>	* PP : Pleine propriété

### 6.3.1.3. Le portefeuille commerces

Foncière Masséna détient 3 hypermarchés ou supermarchés à l'enseigne Champion, une vingtaine de supermarchés ED, environ 120 boutiques réparties dans neuf galeries commerciales, une vingtaine de boutiques de moyenne surface spécialisées, représentant près de 108,9 M€ en valeur d'expertise. Ceci n'inclut pas les surfaces commerciales en pied d'immeubles à usage principal d'habitation ou de bureaux. Ce portefeuille commerces est réparti dans toute la France.

Ville	Adresse	Type d'actif	Enseigne du locataire principal	Surfaces en m <sup>2</sup>	Type de détention *
Barentin - 76360	C.C. Mesnil Roux	Galerie marchande	Cultura, C&A	5 670	PP
Rethel - 08300	C.C. Zone de l'Etoile Est 1	Galerie marchande	n/a	3 332	PP
Marly les Valenciennes - 59770	Avenue Henri Barnuse	Galerie marchande	n/a	2 065	PP
Fliers St Georges de Groseillers - 61100	Le Tremblay	Galerie marchande	n/a	1 819	PP
Le Pré Saint Gervais - 93310	C.C. Babylone - 5 av. Faidherbe	Galerie marchande	n/a	1 508	PP
Romorantin - 41200	Les Marinères de Plaisance	Galerie marchande	n/a	1 481	PP
Saint Lô - 50000	Chemin de la Trapinière	Galerie marchande	n/a	871	PP
<b>Sous-total galeries marchandes</b>				<b>16 746</b>	
Dinan Quévert - 22100	C.C. Le Chêne Pichart	Centre commercial	Champion	9 426	PP
Laval - 53000	61 bd Félix Grat	Centre commercial	Champion	8 057	PP
Paris - 75020	270-274 rue des Pyrénées	Supermarché	Champion	1 540	PP
<b>Sous-total enseignes Champion</b>				<b>19 023</b>	
Livron sur Drôme - 26250	Av. de Provence / Rue Pellerin	Supermarché et boutiques	Ed	1 497	PP
Paray le Monial - 71600	5 rue Paul Cazin	Supermarché et boutiques	Ed	1 332	PP
Issoire - 63500	Bd Pasteur / Bd André Malraux	Supermarché et boutiques	Ed	1 205	PP
Coulommiers - 77120	ZAC de Vaux	Supermarché et boutiques	Ed	1 863	PP
Le Havre - 76600	267 av. du 8 mai 1945	Supermarché et boutiques	Ed	6 105	PP
Ermont - 95120	135 rue Louis Savoie	Supermarché	Ed	1 100	PP
Friville Escarbotin - 80130	5 rue du 8 mai 1945	Supermarché	Ed	915	PP
Nanterre - 92000	15-19 bd du Gal Leclerc	Supermarché	Ed	1 051	PP
Hénin Beaumont - 62110	126 place Wagon	Supermarché	Ed	977	PP
Wingles - 62410	Rue Roger Salengro	Supermarché	Ed	825	PP
Nort sur Erdre - 44390	4 rue des Roses	Supermarché	Ed	800	PP
Loon Plage - 59279	Rue Charles de Gaulle	Supermarché	Ed	800	PP
Gretz Armainvilliers - 77220	54 rue de Paris	Supermarché	Ed	917	PP
Romagnat - 63540	Couthon	Supermarché	Ed	800	PP
Bruay la Buisnière - 62700	48 rue Jules Guesde	Supermarché	Ed	816	PP
Le Creusot - 71200	2 avenue du stade Jean Garnier	Supermarché	Ed	796	PP
Outreau Michelet - 62230	Rue Michelet	Supermarché	Ed	702	PP

Meyzieu - 69330	Avenue des Plantées	Supermarché	Ed	900	PP
Clamart - 92140	27-37 rue Paul Vaillant Couturier	Supermarché	Ed	636	PP
Courville - 28190	30 rue de la Gare	Supermarché	Ed	339	PP
Wizernes - 62570	Rue Léon Blum	Supermarché	Ed	942	PP
<b>Sous-total enseignes Ed</b>				<b>25 318</b>	
Villeneuve d'Ascq - 59650	C.C Auchan - 119 bd Valmy	Magasins et locaux commerciaux	Devianne	2 570	PP
Lampertheim - 67450	C.C. Vendenheim - 5 rue du Chemin	Magasin	Top Office	1 119	PP
Douai - 59500	25 rue de Bellain	Magasin	Devianne	1 200	PP
Barentin - 76360	C.C. La Carbonnière	Magasin	Devianne	990	PP
Saint Brieuc / Languieux - 22360	C.C Carrefour - 8 rue Fulgence bien	Magasin	Devianne	980	PP
Louvroil - 59720	C.C. Auchan - Rue de l'Espérance	Magasin	Devianne	945	BAC
Lomme - 59160	C.C. Carrefour - Route de Prénenchie	Magasin	Devianne	942	BAC
Châlons - 51000	C.C. Carrefour - Croix Dampierre	Magasin	Devianne	920	BAC
Wittenheim - 68270	C.C. Cora - RD 430	Magasin	Devianne	900	BAC
Boulogne - 62200	C.C. Auchan	Magasin	Devianne	840	PP
Bethune - 62400	C.C. Rotonde 2 - 2 rue de la Faïence	Magasin	Devianne	870	PP
Charleville - 08000	C.C Cora Villiers 2	Magasin	Devianne	861	PP
Rennes St Grégoire - 35760	C.C Géant Grand Quartier	Magasin	Devianne	841	BAC
Reims Cormontreuil - 51350	C.C. Cora Chemin de la sentelle	Magasin	Devianne	832	PP
Rennes Cesson - 35510	C.C Carrefour - Rue du Rocher	Magasin	Valéro	808	BAC
Montvilliers Le Havre 76290	C.C de la Lézarde	Magasin	Devianne	805	PP
Tourville Rouen - 76410	C.C Carrefour - ZAC du clos	Magasin	Devianne	790	PP
Epinal - 88000	Parc économique du Saut le Cerf	Magasin	Devianne	2 076	PP
<b>Sous-total Devianne</b>				<b>19 289</b>	
Tours - 37100	C.C. Petit Arche Auchan Fusaparc	Magasin	La Halle aux chaussures	900	PP
Paris -75010	Place Franz Liszt	Magasins en pied d'immeuble	France Loisirs	687	PP
Paris - 75008	Rue Franklin Roosevelt	Magasins en pied d'immeuble	Caisse d'épargne	239	PP
<b>TOTAL GENERAL</b>				<b>82 202</b>	

\* PP : pleine propriété ;  
BAC : bail à construction

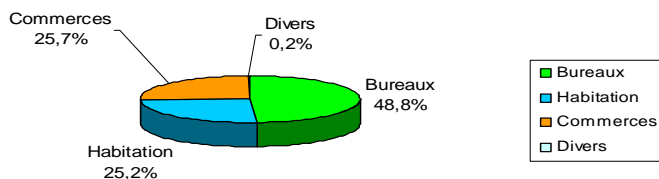
#### 6.3.1.4 Divers

La société détient quatre circuits automobiles et les bâtiments attenants ; la valeur d'expertise en est de 1,5 M€.

### 6.3.2 Activité locative

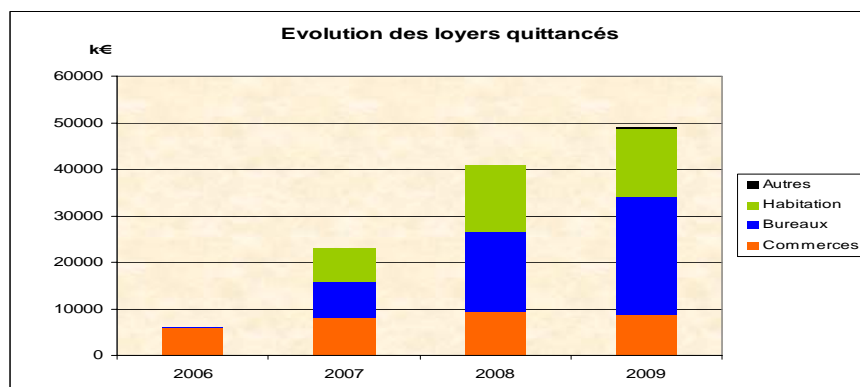
FONCIERE MASSENA, foncière diversifiée, tire ses revenus de la location de son patrimoine. En supposant le patrimoine intégralement loué, 49% des quittancements proviennent de lots de bureaux, 25% de lots d'habitation, et 26% de lots de commerces. Pour mémoire, ces chiffres étaient respectivement d'environ 40%, 31% et 29%, au 31 décembre 2007 et de 50%, 25% et 25%, au 31.12.2008. Les loyers bruts représentent environ 50,6 M€.

**Répartition de la valeur locative suivant la typologie d'actif**



Il faut souligner la part croissante des bureaux dans les revenus du fait des acquisitions réalisées en 2008. Ces dernières, jointes à l'apport d'actifs réalisé en 2007, ont changé tant la taille que l'activité de la société. Celle-ci, qui était jusqu'au premier semestre 2007 essentiellement centrée sur les commerces est désormais axée sur trois branches d'activités : bureaux, habitation et commerces. Les immeubles ayant ces affectations principales ont généré en 2009 respectivement 52%, 30% et 18% des loyers quittancés par la société.

La graphique ci-dessous illustre l'évolution des loyers quittancés par la société sur la période 2006-2009, classés par typologie d'actif suivant la nature principale d'affectation de chaque immeuble. Les changements intervenus dans le patrimoine de Foncière Masséna apparaissent clairement : l'apport d'actifs réalisé mi 2007 et les acquisitions d'immeubles de bureaux effectuées en 2008.

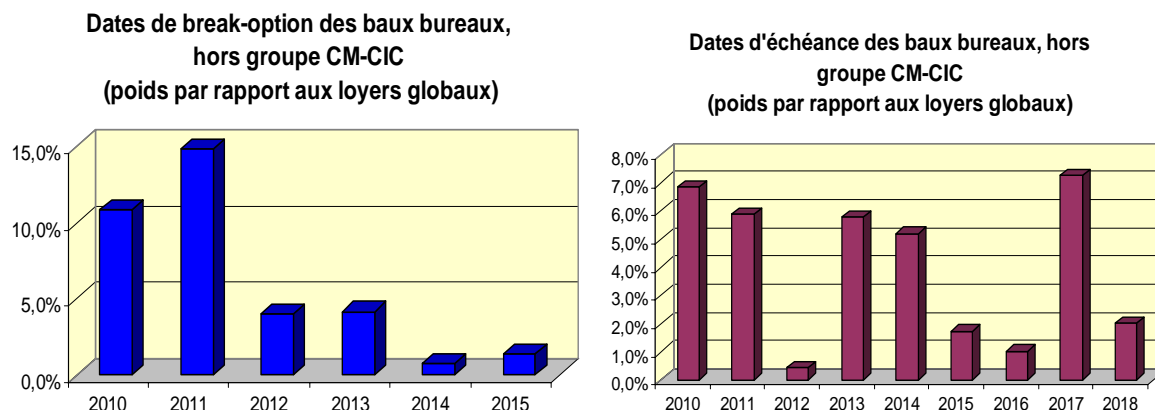




Les loyers perçus auprès du groupe CM-CIC représentent 12,0% des loyers globaux, ce qui constitue un gage de sécurité et de stabilité des recettes. Les locataires bureaux sont très diversifiés. Hors groupe CM-CIC précédemment mentionné, le premier bail de bureaux ne représente que 4,2% de la valeur locative brute totale. Les cinq premiers loyers de bureaux représentent 11,4% de cette valeur totale, les dix premiers 17,2 % et les vingt premiers 24,3%.

Une part importante des loyers (environ 8% des loyers globaux) perçus auprès du groupe CM-CIC est sécurisée par une période ferme jusqu'en 2021.

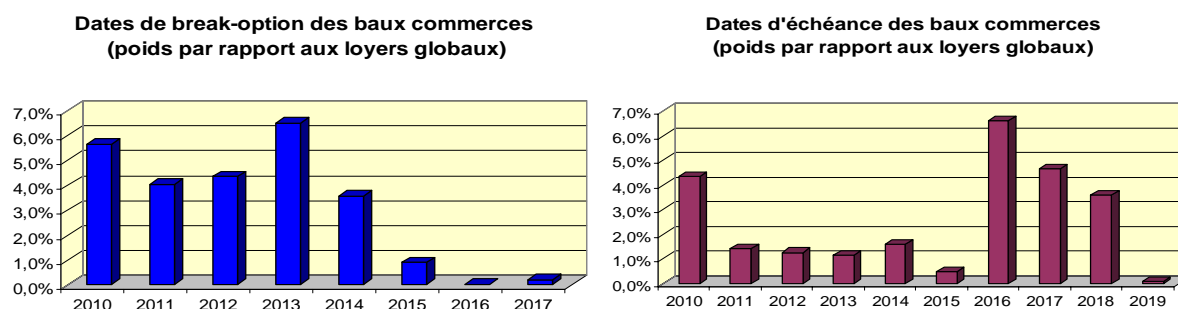
Les graphiques suivants illustrent les congés et fin de baux de bureaux (hors groupe CM-CIC).



Les loyers provenant de l'habitation sont issus de près de 800 lots, ce qui forme un socle sécuritaire important.

Pour le portefeuille commerces, les baux des enseignes du groupe Carrefour (Champion, ED) sécurisés par une période ferme jusqu'en 2013, représentent 6,9% de la totalité de la valeur locative du patrimoine. Les baux consentis au groupe Devianne, également sécurisés par une période ferme jusqu'en 2014 ou 2015, représentent 4,1% du revenu locatif. Les cinq premiers loyers de commerces totalisent 13,5% des revenus, les dix premiers 16,1%.

Les graphiques ci-dessous relatent les congés possibles et la maturité des baux des commerces.



Il faut souligner la faiblesse de la vacance sur l'ensemble du patrimoine au 31 décembre 2009. Elle s'élevait en effet à 3,0% de la totalité des surfaces (5,6% en habitation, 2,4% en bureaux, 1,6% en commerces), chiffre stable par rapport au 31 décembre 2008. La vacance financière est du même ordre et s'élève à environ 2,4%.

Taux de vacance physique	31 décembre 2007	31 décembre 2008	31 décembre 2009
Habitation	4,8%	7,4%	5,6%
Bureaux	3,4%	1,0%	2,4%
Commerces	0,3%	1,3%	1,6%
<b>Total</b>	<b>2,7%</b>	<b>3,0%</b>	<b>3,0%</b>

### 6.3.3 Organisation opérationnelle

La direction générale de la Société est assurée par le gérant, Masséna Property, associé commandité. FONCIERE MASSENA n'employant pas de salariés autres que des concierges et gardiens d'immeubles, la gestion locative et technique ainsi que, parfois, la mise en œuvre de la politique de valorisation des actifs, définie par le gérant, est confiée à des prestataires extérieurs.

Sur l'exercice 2009 intervenaient ainsi DTZ Asset Management Europe (commerces majoritairement), Adyal PM Paris (immeubles de bureaux à Paris, Lyon et Sophia), Urbania Paris Uffi (habitation à Paris et en région parisienne), GFR Property (Groupe Foncière des Régions) (patrimoine strasbourgeois, immeubles d'habitation à Metz et Lyon, immeubles d'habitation ou de bureaux à Paris et en région parisienne).

Les mandats prévoient d'une part l'administration de biens, le renouvellement des baux (*property management*), voire parfois la relocation des lots vacants (en habitation ou pour le portefeuille commerces), et d'autre part, pour le portefeuille commerces, l'assistance à la gestion stratégique des immeubles (*asset management*).

Des mandats spécifiques peuvent être conclus pour la relocation de bureaux ou encore dans le cadre de gros travaux à effectuer.

En outre, certains actifs, en particulier les immeubles loués en totalité à des entités du groupe CM-CIC, sont gérés directement par l'équipe immobilière des Assurances du Crédit Mutuel pour le compte du gérant Masséna Property.

Il s'agit des immeubles situés à Paris, 42/42 bis rue des Mathurins et 58 rue de Provence, à Valence, 27 rue du Docteur Abel, à Strasbourg, 34 rue du Wacken, à Schiltigheim, 18 rue Contades, à Rouen, 51/57 et 59/61 rue George d'Amboise, à Lille, 37 rue du Molinel – 1 rue des Augustins, à Bruxelles, 10/12 rue de Crayer, à Nantes-Orvault, 1 Rond-Point des Antons, à Laval, 43 boulevard Volney, ainsi que des circuits automobiles.

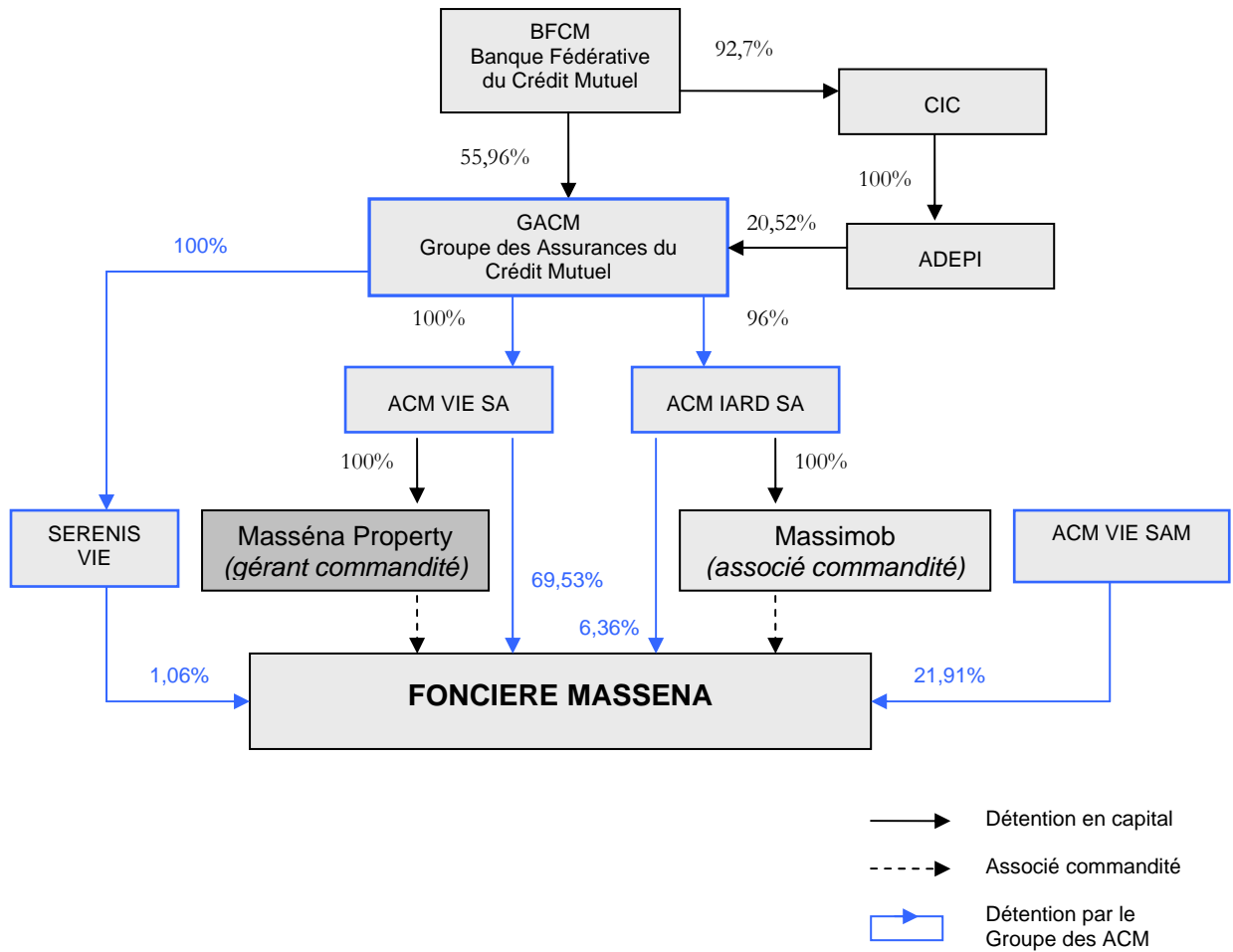
L'ensemble de ces missions est supervisé par FONCIERE MASSENA qui fixe les objectifs et définit la politique et les stratégies de valorisation.

### 6.4 EVENEMENTS EXCEPTIONNELS AYANT INFLUENCE LES PRINCIPALES ACTIVITES DE L'EMETTEUR ET LES PRINCIPAUX MARCHES

Néant

## 7. ORGANIGRAMME

ORGANIGRAMME AU 31.12.2009



## **7.1 DESCRIPTION SOMMAIRE DU GROUPE ET PLACE QU'Y OCCUPE L'EMETTEUR**

FONCIERE MASSENA est une filiale du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel.

En octobre 2006, les sociétés ACM VIE SA et ACM IARD SA, filiales du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel, ont respectivement acquis auprès du groupe Masséna la totalité des actions composant le capital des sociétés Masséna Property et Massimob, associés commandités de la Société.

Le 30 juin 2007, l'Assemblée Générale Mixte a approuvé l'apport par diverses sociétés du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel de 62 immeubles d'habitation et de bureaux détenus en pleine propriété, en rémunération duquel 36.679.115 actions nouvelles ont été émises par FONCIERE MASSENA. Ainsi, depuis cette date, FONCIERE MASSENA détient la quasi-totalité du patrimoine immobilier physique du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel.

## **7.2 PARTICIPATIONS ET FILIALES**

A ce jour, FONCIERE MASSENA ne détient aucune filiale.

# **8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS**

## **8.1 IMMOBILISATIONS CORPORELLES**

FONCIERE MASSENA a pour activité principale l'acquisition, la détention et la gestion d'actifs immobiliers en vue de leur location. Les informations relatives aux actifs immobiliers détenus par la Société sont présentées au chapitre 6 « Aperçu des activités » du présent Document.

FONCIERE MASSENA est propriétaire de son siège social.

## **8.2 ASPECTS ENVIRONNEMENTAUX LIES A LA DETENTION DES ACTIFS IMMOBILIERS**

Les risques environnementaux liés à la détention par FONCIERE MASSENA de ses actifs immobiliers sont visés à la section 4.1.5 ci-avant.

FONCIERE MASSENA 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 et la lutte contre le saturnisme.

Elle fait procéder 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, ascenseurs, etc...)

## 9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT

### 9.1 SITUATION FINANCIERE DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2009

#### 9.1.1 Rapport de gestion sur l'exercice 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 m<sup>2</sup>. 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*

général, 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<sup>er</sup> 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 m<sup>2</sup> 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,
- ACM 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 98,86%, 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<sup>er</sup> 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	Réserves	Report à nouveau	Résultat net	TOTAL	Dividendes
<b>au 31/12/2005</b>	<b>16 161 800</b>	<b>8 469 806</b>	<b>703 371</b>	<b>19 849</b>	<b>0</b>	<b>-119 461</b>	<b>25 235 365</b>	
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	
<b>au 31/12/2006</b>	<b>28 419 435</b>	<b>20 985 495</b>	<b>703 371</b>	<b>19 849</b>	<b>-119 461</b>	<b>569 261</b>	<b>50 577 950</b>	
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	
<b>au 31/12/2007</b>	<b>180 637 762</b>	<b>326 464 960</b>	<b>725 861</b>	<b>19 849</b>	<b>42 397</b>	<b>9 209 168</b>	<b>517 099 997</b>	<b>384 913</b>
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	
<b>au 31/12/2008</b>	<b>180 637 762</b>	<b>326 464 960</b>	<b>1 186 319</b>	<b>19 849</b>	<b>36 994</b>	<b>18 526 023</b>	<b>526 871 907</b>	<b>9 140 287</b>
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	
<b>au 31/12/2009</b>	<b>180 637 762</b>	<b>298 878 318</b>	<b>18 062 776</b>	<b>19 849</b>	<b>6 875 (**)</b>	<b>23 093 351</b>	<b>520 698 931</b>	<b>38 413 489</b>

(\*) 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 €
<b>Soit un solde de : .....</b>	<b>20 790 890,05 €</b>
Prélèvement complémentaire sur la prime d'émission .....	6 629 710,01 €
- A titre de dividende .....	<b>27 420 600,06 €</b>

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 :

<b>EXERCICE</b>	<b>DIVIDENDE</b>	<b>AVOIR FISCAL</b>
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° 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 :

<b>Nature des dettes</b>	<b>Solde des dettes au 31.12.2009</b>	<b>Dettes échues</b>	<b>Dettes non échues</b>	<b>Délais de règlement</b>
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	<b>Président du Conseil de Surveillance (membre depuis le 19 mai, Président depuis le 31 août 2009)</b>	<p><b>Membre du Conseil d'Administration :</b> SERENIS VIE, SERENIS ASSURANCES, ACMN IARD, ACM GIE, ACM SERVICES, FONCIERE DES 6<sup>è</sup> ET 7<sup>è</sup> ARRONDISSEMENTS DE PARIS, FONCIERE DES REGIONS, PARTNERS ASSURANCES (société belge).</p> <p><b>Membre du Conseil de Surveillance :</b> FONCIERE DES MURS, FONCIERE DEVELOPPEMENT LOGEMENT, SCPI OUEST PIERRE INVESTISSEMENT, KORIAN.</p>
ACM IARD	<b>Membre du Conseil de Surveillance (depuis le 19 mai 2009)</b>	<p><b>Membre du Conseil d'Administration :</b> SERENIS VIE, ACMN IARD, ACM SERVICES, ACM GIE, FRAGONARD ASSURANCES, PARTNERS ASSURANCES SA (société belge).</p> <p><b>Président :</b> MASSIMOB SAS</p>
GACM	<b>Membre du Conseil de Surveillance (coopté le 31 août 2009)</b>	<p><b>Membre du Conseil d'Administration :</b> 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><b>Membre du Conseil de Direction :</b> EP Services SAS, EIDS SAS, Euro GDS SAS</p> <p><b>Président :</b> Immobilière ACM SAS</p> <p><b>Président du Conseil d'Administration :</b> PARTNERS Assurances (société belge)</p>
SERENIS VIE	<b>Membre du Conseil de Surveillance (depuis le 19 mai 2009)</b>	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 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 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.

<b>NATURE DE LA DELEGATION</b>	<b>DUREE DE VALIDITE - FIN DE CETTE DUREE</b>	<b>UTILISATION AU COURS DE L'EXERCICE</b>
<p><b>ASSEMBLEE GENERALE MIXTE DU 10 JUIN 2008</b></p> <p><b>Délégation de compétence à l'effet de décider l'émission d'actions, titres ou valeurs mobilières diverses avec maintien du droit préférentiel de souscription.</b></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 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><b>26 mois soit jusqu'au 10 /08/2010</b></p>	<p><b>non</b></p>
<p><b>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</b></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><b>26 mois, soit jusqu'au 10/08/2010</b></p>	<p><b>non</b></p>

<p><i>La présente délégation pourra permettre une ou plusieurs émissions en application de l'article L.228-93 du Code de Commerce.</i></p> <p><i>Le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente délégation est de 80.000.000 €.</i></p> <p><i>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 €.</i></p>		
<p><b>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</b></p> <p><i>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.</i></p>	<p><b>26 mois, soit jusqu'au 10/08/2010</b></p>	<p><b>non</b></p>
<p><b>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</b></p> <p><i>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.</i></p>	<p><b>26 mois, soit jusqu'au 10/08/2010</b></p>	<p><b>non</b></p>
<p><b>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</b></p> <p><i>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 :</i></p> <ol style="list-style-type: none"> <li><i>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% ;</i></li> <li><i>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</i></li> </ol>	<p><b>26 mois, soit jusqu'au 10/08/2010</b></p>	<p><b>non</b></p>

<p>valeurs mobilières, au moins égale au montant visé à l'alinéa 1 ci-dessus.</p> <p><b>Délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices, primes ou autres dont la capitalisation serait admise</b></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><b>Limitation du montant global des autorisations financières</b></p> <p>En vertu des délégations accordées ci-dessus, l'Assemblée Générale fixe à :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 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 ;</li> <li>- 240.000.000 € le montant nominal maximal des titres de créances.</li> </ul>	<p><b>26 mois, soit le 10/08/2010</b></p>	<p><b>non</b></p>
<p><b>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</b></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><b>26 mois soit le 10/08/2010</b></p>	<p><b>non</b></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 98,89% 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.*

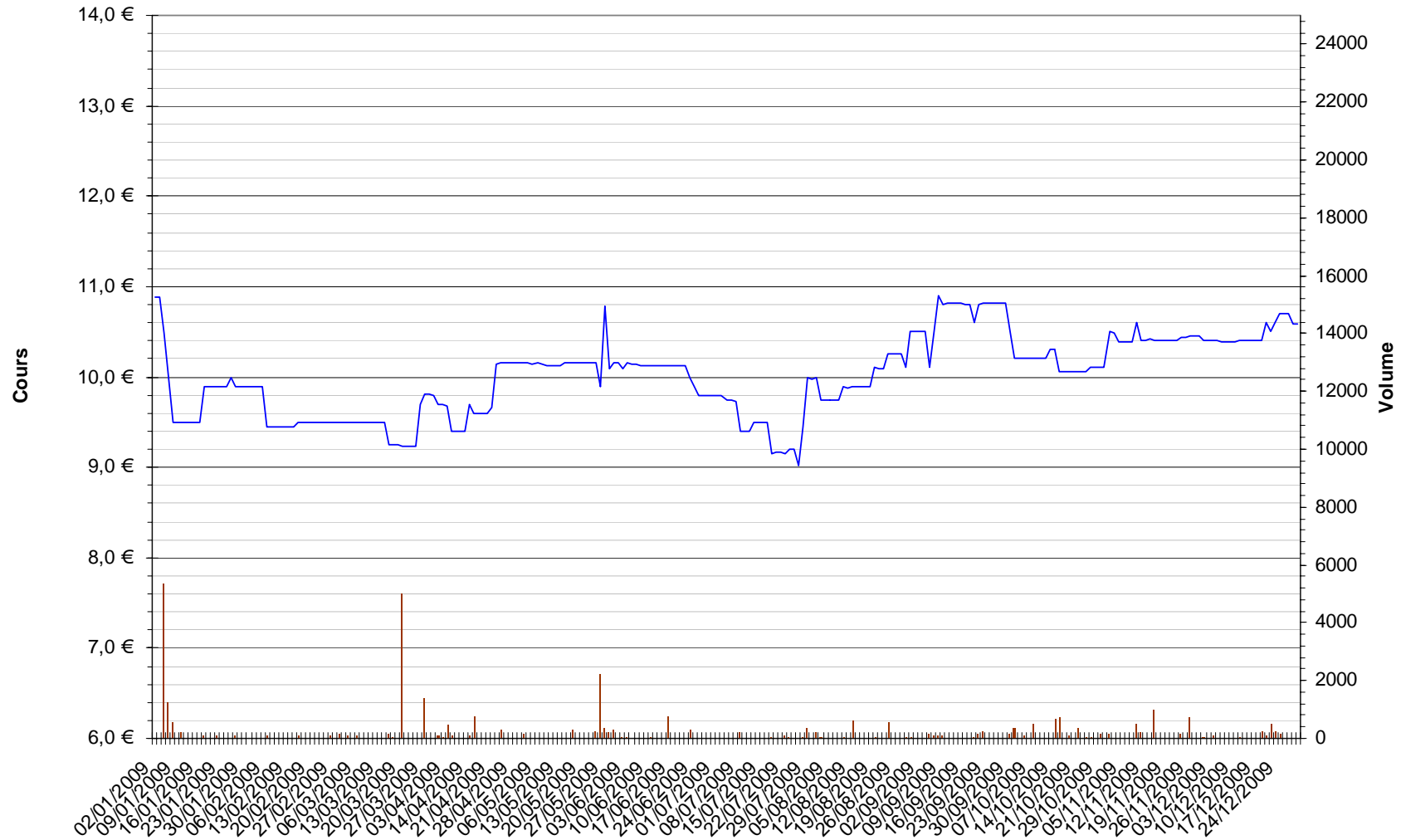
*L'Assemblée Générale Extraordinaire délibère valablement sur toutes modifications des statuts dont l'approbation par l'Assemblée Générale Extraordinaire est requise par la loi en vigueur.*

*\* \*  
\**

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

**LE GERANT**  
*Masséna Property*

### Action Foncière Masséna 2009 (cours de clôture)



<b>RESULTATS DES 5 DERNIERS EXERCICES (en €)</b>	<b>01/01/2005 31/12/2005</b>	<b>01/01/2006 31/12/2006</b>	<b>01/01/2007 31/12/2007</b>	<b>01/01/2008 31/12/2008</b>	<b>01/01/2009 31/12/2009</b>
<b>I – Capital en fin d'exercice</b>					
a) Capital social	16 161 800,00	28 419 435,00	180 637 762,30	180 637 862,30	180 637 762,30
b) Nombre d'actions ordinaires existantes	3 892 000	6 845 647	43 524 762	43 524 762	43 524 762
<b>II – Opérations et résultats de l'exercice</b>					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	5 459 797	7 619 973	24 125 600	44 639 036	52 460 257
b) Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	2 123 790*	3 115 982 *	16 959 782	29 533 110	36 572 789
c) Impôt sur les bénéfices	84 102	58 953	961	0	0
d) Participation des salariés due au titre de l'exercice	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
e) Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	-119 461	569 261	9 209 168	18 526 023	23 093 351
f) Montants des bénéfices distribués	0	342 282	7 834 457	27 420 600	27 420 600
<b>III – Résultats par action</b>					
a) Résultat après impôts, participation des salariés mais avant dotations aux amortissements et provisions	0,52	0,44	0,39	0,60	0,84
b) Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	-0,03	0,08	0,21	0,43	0,53
c) Dividende attribué à chaque action	0	0,05	0,18	0,63	0,63
<b>IV – Personnel</b>					
a) Effectif moyen des salariés pendant l'exercice	0	0	0	0	0
b) Montant de la masse salariale	0	0	0	0	0
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice	0	0	0	0	0

\* Chiffres modifiés par rapport aux publications précédentes

## 9.2 RESULTAT D'EXPLOITATION

Cf rapport de gestion (§ 9.1.1 supra)

## 9.3 ACTIF NET REEVALUE

L'actif net réévalué (ANR) correspond au montant des capitaux propres comptables sociaux avant affectation des résultats, auxquels sont ajoutés les plus ou moins-values latentes sur les éléments de l'actif social, en particulier sur le patrimoine immobilier et sur les titres détenus, et l'impact de la mise en valeur de marché des dettes financières et instruments financiers.

Le tableau suivant reprend les différents éléments de calcul de l'ANR de Foncière Masséna au 31 décembre 2009, ainsi que les deux années précédentes :

(en milliers d'euros)	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
Capitaux propres	520.699	526.872	517.100
Valeur du Patrimoine	776.711	796.125	662.554
Valeur comptable du Patrimoine	(686.468)	(694.330)	(556.515)
Plus ou moins value latente VMP	9	61	8
Mise en valeur de marché de la dette	(1.212)	(603)	1.925
Charges à répartir	(109)	(119)	(129)
<b>ANR</b>	<b>609.637</b>	<b>628.006</b>	<b>624.942</b>
<b>ANR / action</b>	<b>14,01 €</b>	<b>14,43 €</b>	<b>14,36 €</b>
<b>ANR / action dilué *</b>	<b>13,17 €</b>	<b>13,56 €</b>	<b>13,50 €</b>

Le calcul de l'ANR par action dilué des droits des commandités au 31 décembre 2009 a été revu par les Commissaires aux Comptes de la Société.

## 10. TRESORERIE ET CAPITAUX

### 10.1 CAPITAUX DE LA SOCIETE

La structure bilancielle simplifiée de la Société au 31 décembre 2009 est la suivante :

Actif (en millions d'€)	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007	Passif (en millions d'€)	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
Patrimoine	687,2	695,2	556,9	Capitaux propres	520,7	526,9	517,1
Créances	14,2	15,8	10	Dettes financières	196,9	196,5	55,8
Trésorerie	26,4	23,5	12,5	Autres dettes	10	11,1	6,7
Compte de régularisation	0,1	0,1	0,1	Produits constatés d'avance	0,3	0,1	
<b>Total actif</b>	<b>727,9</b>	<b>734,6</b>	<b>579,6</b>	<b>Total passif</b>	<b>727,9</b>	<b>734,6</b>	<b>579,6</b>



Les différents éléments de suivi de l'endettement sont les suivants :

#### Endettement net :

(en millions d'euros)	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
Dettes financières	196,9	196,5	55,8
Trésorerie	-26,4	-23,5	-12,5
Endettement net	170,5	173,0	43,3

#### Ratio d'endettement :

(en millions d'euros)	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
Capitaux propres (CP)	520,7	526,9	517,1
Endettement net (D)	170,5	173,0	43,3
Valeur du patrimoine (VEP)	776,7	796,1	662,6
D / CP	32,74%	32,83%	8,37%
D / VEP	21,95%	21,73%	6,53%

#### Structure de financement

(en millions d'euros)	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
<b>Dettes établissements de crédit</b>	36,5	39,2	41,8
Quote-part à taux fixe	100%	100%	100%
Taux fixe moyen	4,37%	4,37%	4,37%
Maturité moyenne	6,38 ans	7,05 ans	7,05 ans
<b>Avance en compte courant ( y compris intérêts sur compte courant )</b>	152,8	150,4	9,4
Quote-part taux variable	100%	100%	100%
Taux	Euribor 3 mois + 0,20	Euribor 3 mois + 0,20	Euribor 3 mois + 0,20
Maturité moyenne	5 ans	5 ans	5 ans
EBE / coût dette	9,86	8,59	8,28

#### 10.2 FLUX DE TRESORERIE

(en millions d'euros)	Exercice 2008	Exercice 2009
Marge Brute d'autofinancement	29,52	36,64
Distributions de Dividendes	27,42	27,42
Remboursements d'Emprunts	2,56	2,68

Voir également les annexes aux comptes (§ 20.1.4)

### **10.3 DETTE FINANCIERE DE LA SOCIETE**

La dette financière de FONCIERE MASSENA est constituée par 2 emprunts bancaires (cf § 10.3.1 et § 10.3.2) et par l'avance en compte courant consentie par ACM VIE SA (cf § 10.3.3 ci-dessous) qui représente l'essentiel de cette dette.

#### **10.3.1 1<sup>er</sup> emprunt bancaire**

Capital restant dû au 31 décembre 2009 : 28,7 millions d'euros

Echéance : 31 décembre 2019

Amortissement : trimestriel progressif sur toute la durée du prêt

Montant annuel des remboursements constants : 3.498 k€

Taux fixe à 4,34%

Garanties : Privilège de prêteur de deniers, délégation d'assurances, cessions de créances de loyers et nantissement des comptes bancaires.

Engagements financiers sur le portefeuille financé :

- Ratio Loyers nets / service de la dette > 1,1
- Ratio encours / valeur marché < 53% au 31/12/2009, puis dégressif

Le contrat de prêt prévoit également des cas d'exigibilité anticipée dont notamment :

- Défaillance de l'emprunteur,
- Non respect des ratios définis ci-dessus
- Clause de défaut croisé sur Foncière Masséna,
- Dissolution, liquidation de Foncière Masséna,
- Changement d'activité,
- Changement majeur affectant de manière substantielle et négative les comptes de Foncière Masséna,
- Non respect d'une déclaration ou erreur dans la formulation d'une déclaration.

Au cours de l'exercice 2009, FONCIERE MASSENA a respecté l'intégralité de ses engagements sur ce prêt.

#### **10.3.2 2<sup>ème</sup> emprunt bancaire**

Capital restant du au 31 décembre 2009 : 7,8 millions d'euros

Echéance : Mai 2021

Amortissement : trimestriel progressif sur toute la durée du prêt

Montant annuel des remboursements constants : 863 k€

Taux fixe à 4,49%

Garanties :

- Privilège de prêteur de deniers et/ou hypothèque conventionnelle,
- Cessions Dailly des loyers commerciaux
- Domiciliation des loyers sur des comptes ouverts de la banque prêteuse.

Engagements de l'emprunteur – Ratios financiers :

- Rapport de couverture des « dettes à moyen long terme y compris crédit-bail » par les recettes

locatives globales supérieur à 1,1

- Rapport de couverture des frais financiers par l'EBE (excédent brut d'exploitation) supérieur à 1,9
- Rapport « dettes à moyen long terme y compris le crédit-bail » sur valeur d'expertise des actifs droits inclus, inférieur ou égal à 0,67 au 31/12/2006, 0,63 au 31/12/2007, 0,60 au 31/12/2008, 0,60 au 31/12/2009, 0,53 au 31/12/2010 et 0,50 au 31/12/2011 et les années suivantes.

Le contrat de prêt prévoit également des cas d'exigibilité anticipée dont notamment :

- Non paiement d'une somme devenue exigible,
- Fusion, scission, liquidation amiable ou dissolution de l'emprunteur,
- Modification de l'objet social de l'emprunteur sans l'accord de la banque,
- Non respect, fausse déclaration ou inexécution par l'emprunteur d'une obligation leur incombant aux termes du prêt.

Au cours de l'exercice 2009, FONCIERE MASSENA a respecté l'intégralité de ses engagements sur ce prêt.

### **10.3.3 Convention de compte courant d'associé**

La Société a conclu le 4 décembre 2006 avec la société ACM VIE SA, associé unique de MASSENA PROPERTY, une convention de compte courant en vertu de laquelle ACM VIE SA a consenti à FONCIERE MASSENA une avance d'un montant maximal de 9 millions d'euros. Cette avance a été consentie pour une durée de 5 ans et porte intérêt au taux Euribor 3 mois + 0,20.

Le 23 juin 2008, afin de permettre à la Société de financer ses acquisitions, le plafond de l'avance a été porté à 300 millions d'euros.

FONCIERE MASSENA peut librement rembourser cette avance de manière anticipée.

L'ensemble des acquisitions réalisées en 2008 et en 2009 a été financé par cette avance qui atteint au 31 décembre 2009 la somme de 152,8 millions d'euros, intérêts compris.

## **11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES**

Sans objet.

## **12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES**

Le chiffre d'affaires 2009 de FONCIERE MASSENA a progressé de 17,5% par rapport à celui de 2008.

Voir [www.fonciere-massena.com](http://www.fonciere-massena.com), rubrique « Information réglementée », puis « Communiqués information permanente », Communiqué du 10 mars 2010 (résultats annuels 2009).

Le communiqué relatif au chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> trimestre 2010 est également disponible sur le site internet de la Société ([www.fonciere-massena.com](http://www.fonciere-massena.com), « Information réglementée », puis « Rapports financiers – informations financières trimestrielles »).

## **13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE**

La Société ne présente pas de prévisions ou d'estimations du bénéfice.

## **14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE**

### **14.1 COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE**

Cf § 9.1.1 supra et § 16.1 infra.

### **14.2 ASSOCIES COMMANDITES - GERANCE**

Les sociétés MASSENA PROPERTY et MASSIMOB sont associés commandités de FONCIERE MASSENA.

La gérance est assurée par MASSENA PROPERTY, représentée par son Président, Madame Catherine ALLONAS BARTHE (depuis le 31 août 2009).

### **14.3 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE**

Cf § 9.1.1.1 supra et § 16.1 infra.

### **14.4 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ASSOCIES COMMANDITES**

#### **14.4.1 Masséna Property**

MASSENA PROPERTY a été constituée le 2 juillet 2001 sous la forme de société par actions simplifiée. Sa durée est fixée à 99 ans à compter de cette date.

Le siège social de MASSENA PROPERTY se situe 34 rue du Wacken à Strasbourg (67000). La société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Strasbourg sous le numéro 438 390 841.

MASSENA PROPERTY détient 40 parts de commandité et a été nommée Gérant de FONCIERE MASSENA pour une durée de 19 ans à compter du 24 mai 2004, soit jusqu'au 24 mai 2019.

Jusqu'au 24 novembre 2008, MASSENA PROPERTY détenait 6.348.182 actions de FONCIERE MASSENA, soit 14,59% du capital social. Ces actions ont été cédées à la société ACM VIE SAM le 24 novembre 2008.

Les fonctions de Président ont été exercées par Madame Martine LECANTE du 5 mars 2008 au 31 août 2009. Depuis cette date, elles sont confiées à Madame Catherine ALLONAS BARTHE, Directeur Financier du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel.

#### **14.4.2 Massimob**

La société MASSIMOB détient 60 parts de commandités de FONCIERE MASSENA.

MASIMOB a été constituée le 15 octobre 2001 sous la forme de société par actions simplifiée. Sa durée est fixée à 99 années à compter du 15 octobre 2001. Le siège social de MASSIMOB est situé 34 rue du Wacken à Strasbourg (67000).

La Société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Strasbourg sous le n° 439 676 081.

Le Président de MASSIMOB est la société ACM IARD SA, représentée par Monsieur Alain SCHMITTER, agissant en qualité de Directeur Général.

## **14.5 DIVERS**

Les sociétés Masséna Property et Massimob sont respectivement contrôlées par les sociétés ACM VIE S.A. et ACM IARD S.A., toutes deux filiales du G.A.C.M. S.A. et dirigées par Monsieur Alain Schmitter en qualité de Directeur Général.

Au jour de la rédaction du présent document, ACM VIE S.A. détient 69,53% du capital social de Foncière Masséna.

Il n'existe pas de lien familial entre les personnes membres des organes sociaux de la Société.

A la connaissance de la Société, aucun des membres des organes sociaux de la Société n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années. Aucun de ces membres n'a participé en qualité de dirigeant à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années et aucun n'a fait l'objet d'une incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par une autorité statutaire ou réglementaire. Aucun de ces membres n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ni d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

## **14.6 CONFLITS D'INTERET POTENTIELS**

Certaines sociétés du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel exercent une activité d'investissement dans le domaine de l'immobilier. Dans ce cadre, ces sociétés peuvent être amenées à réaliser directement ou indirectement des investissements dans les secteurs dans lesquels Foncière Masséna est également susceptible d'investir.

## **15. REMUNERATION ET AVANTAGES**

### **15.1 REMUNERATION DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE**

Les membres du Conseil de Surveillance n'ont touché aucune rémunération de la part de Foncière Masséna. Ils n'ont bénéficié d'aucun jeton de présence, ni d'aucun avantage en nature (cf § 9.1.1. supra).

Dans sa neuvième résolution, l'Assemblée Générale Ordinaire du 19 mai 2009 a décidé de n'octroyer aucune rémunération de quelque forme que ce soit aux membres du Conseil de Surveillance au titre de l'exercice 2009.

### **15.2 REMUNERATION VERSEE A MASSENA PROPERTY EN QUALITE DE GERANT DE LA SOCIETE**

Cf § 9.1.1

Au titre de l'exercice 2009, Masséna Property a touché 3.459.423,24 € au titre de sa rémunération de gérant fixée par l'article 25 des statuts. Celle-ci est facturée trimestriellement et comptabilisée en « autres charges externes » (cf annexes aux comptes § 20.1.4, note 6).

En outre, et conformément à l'article 11 des statuts, Foncière Masséna a versé 24.000 € à Masséna Property correspondant à 0,75% du montant des acquisitions effectuées en 2009.

Concernant l'exercice 2008, ces rémunérations s'élevaient respectivement à 2.795 k€ et 1.042 k€ HT.

### **15.3 REMUNERATIONS VERSEES AU REPRESENTANT LEGAL DU GERANT**

Les fonctions de Président de Masséna Property ont été successivement exercées au cours de l'exercice 2009 par Mesdames Martine LECANTE et Catherine ALLONAS BARTHE, toutes deux salariées du GIE ACM.

Cette entité est l'employeur unique de l'ensemble du personnel du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel.

A ce titre, Madame Martine LECANTE, Président de Masséna Property jusqu'au 31 août 2009, a touché une rémunération brute de 83.992,56 €.

Pour le reste de l'exercice 2009, le salaire de Madame Catherine ALLONAS BARTHE, Président à compter du 31 août 2009, a été de 86.381,85€.

Les rémunérations indiquées ci-dessus ne sont constituées que par les salaires versés par le GIE ACM. Il n'y a aucun complément de rémunération de quelque forme que ce soit (stock-options, rémunération variable...), à l'exception des conventions d'intéressement et de participation communes à tous les salariés du GIE ACM.

#### **15.4 REMUNERATION VERSEE AUX GESTIONNAIRES**

Les sommes versées aux gestionnaires au titre de l'exercice 2009 par FONCIERE MASSENA étaient les suivantes :

- URBANIA : 261k€ HT,
- ADYAL : 40k€ HT,
- GFR : 474k€ HT,
- DTZ : 187k€ HT,

Soit un total de 962k€ HT.

Il faut noter que les honoraires sont en général récupérables sur les locataires bureaux et commerces. Les honoraires de gestion sont refacturés au gérant commandité MASSENA PROPERTY.

En 2008, les honoraires totaux versés aux gestionnaires s'élevaient à 892k€ HT.

## **16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION**

### **16.1 RAPPORT DU PRESIDENT SUR LE CONTROLE INTERNE**

Le Conseil de Surveillance et la Gérance de la Société fonctionnent selon les dispositions du Code de Commerce relatives aux sociétés en commandite par action.

Le Président du Conseil de Surveillance de FONCIERE MASSENA a établi, au titre de l'exercice 2009, le rapport ci-après reproduit sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance, ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la Société.

*« Chers Commanditaires,*

*L'article L. 621-18-3 du code monétaire et financier fait obligation aux sociétés faisant appel public à l'épargne de rendre compte, dans un rapport, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société.*

*En outre, ces informations seront complétées par les dernières exigences apportées par la loi 2008-649 du 3 juillet 2008 transposant la directive communautaire 2006/46/CE du 14 juin 2006.*

*Par ailleurs la Société adhère au « Code de gouvernement d'entreprise » AFEP/MEDEF de décembre 2008 consultable à l'adresse suivante : <http://www.code-afep-medef.com/>.*

*Le présent rapport a été préparé à partir des procédures internes en vigueur et d'une analyse effectuée auprès des différents services concernés. Il a été approuvé par le Conseil de surveillance lors de sa séance du 9 mars 2010.*

## **I- CONSEIL DE SURVEILLANCE**

FONCIERE MASSENA est une Société en Commandite par Actions (SCA) pourvue d'un Conseil de surveillance.

La loi et la spécificité des statuts de la Société font de la commandite une structure adaptée aux exigences du gouvernement d'entreprise et répondant le mieux aux deux principes de base du Code AFEP/MEDEF, que sont la dissociation des fonctions de direction et de celles de contrôle et l'association la plus étroite des actionnaires au contrôle de l'entreprise.

La société FONCIERE MASSENA est dirigée et administrée par un Gérant commandité, la société MASSENA PROPERTY représentée par son Président, fonction exercée depuis le 31 aout 2009 par Madame Catherine ALLONAS BARTHE.

Le Conseil de surveillance, quant à lui, assume le contrôle permanent de la gestion de la Société.

### **A - Composition du Conseil de surveillance**

Il est composé de membres, commanditaires n'ayant ni la qualité de gérant ni celle d'associé commandité.

Pour la période du 1er janvier 2009 au 19 mai 2009, le Conseil de surveillance était composé de quatre membres:

<b>Nom et Prénom</b>	<b>Fonction</b>	<b>Date de renouvellement</b>	<b>Date de démission</b>
Mme ALLONAS BARTHE Catherine	Président du Conseil	10/06/2008	19/05/2009
Mr BIEBER Pierre	Membre du Conseil	10/06/2008	19/05/2009
Mr MISCHLER Maurice	Membre du Conseil	10/06/2008	19/05/2009
Mr REICHERT Pierre	Membre du Conseil	10/06/2008	19/05/2009

Mme Catherine ALLONAS, ainsi que MM. BIEBER, MISCHLER et REICHERT ont démissionné de leurs fonctions de membre du Conseil de surveillance à effet du 19 mai 2009.

L'assemblée générale ordinaire qui s'est tenue le même jour a respectivement nommé pour les remplacer les sociétés ACM VIE SAM, ACM VIE SA, ACM IARD SA et SERENIS VIE SA.

M. Pierre BIEBER a été désigné par la société ACM VIE SA pour la représenter au Conseil de surveillance de Foncière Masséna.

En tant que Directeur Général, Mme ALLONAS BARTHE a représenté la société ACM VIE SAM au Conseil de surveillance de Foncière Masséna du 19 mai 2009 au 31 aout 2009. En conséquence de sa nomination à la présidence de la Gérance, Madame Catherine ALLONAS BARTHE a présenté la démission de sa société des fonctions de membre et de Président du Conseil de Surveillance.

En remplacement de la société ACM VIE SAM démissionnaire, le Conseil de Surveillance a coopté le GACM SA représenté par son Directeur Général Mr Alain SCHMITTER, pour la durée du mandat des ACM VIE SAM restant à courir, soit jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2010.

M. Maurice MISCHLER a été désigné par la société ACM IARD SA pour la représenter au Conseil de surveillance de Foncière Masséna.

Monsieur Jean-Paul GUILLOU exerce les fonctions de Président Directeur Général et a désigné M. Pierre REICHERT pour représenter SERENIS VIE au Conseil de surveillance de Foncière Masséna.

A ce jour le Conseil de surveillance est composé de quatre membres :

Membres	Représenté par	Fonction	Date de nomination	Echéance du mandat
ACM VIE SA	Pierre BIEBER	Président du Conseil	19/05/2009	2010
GACM SA	Alain SCHMITTER	Membre du conseil	31/08/2009	2010
ACM IARD SA	Maurice MISCHLER	Membre du conseil	19/05/2009	2010
SERENIS VIE SA	Pierre REICHERT	Membre du conseil	19/05/2009	2010

La liste des fonctions exercées par les membres du Conseil de surveillance et le Gérant figure dans le rapport de gestion du Gérant.

Conformément à l'article 12 des statuts, chaque membre du Conseil de surveillance est propriétaire d'au moins une action de la société.

Le conseil de Surveillance fonctionne selon les principes du gouvernement d'entreprise tels que présentés dans le Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF. Toutefois, compte tenu de sa forme et de la répartition de son capital, la société ne se conforme pas entièrement aux recommandations du Code AFEP-MEDEF en ce qui concerne la présence d'administrateurs indépendants au sein du conseil de Surveillance. Ainsi, le Conseil de surveillance ne comprend pas de membre indépendant au regard des critères issus de la définition figurant dans le Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF.

### **B - Modalités d'organisation et de fonctionnement – Rémunération des membres**

La démarche du gouvernement d'entreprise de FONCIERE MASSENA s'appuie sur les statuts de la Société qui sont complétés par les dispositions du Règlement Intérieur du Conseil de surveillance et des comités institués en son sein, adopté le 13/10/2009 et publié sur le site Internet le 22/12/2009, lequel énonce les modalités de réunions du Conseil et des comités, détermine leur attribution, et fixe le devoir des membres et les modalités de leur rémunération.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2009, les membres du Conseil n'ont pas perçu de jetons de présence.

### **C - Fréquence des réunions**

Conformément à l'article 13 des statuts, le Conseil de surveillance de la Société s'est réuni au cours de l'exercice 2009 aussi souvent que l'intérêt de la Société l'a exigé.

De manière non exhaustive, le Conseil de surveillance a notamment été amené à se prononcer sur :

- l'examen des comptes annuels au 31 décembre 2008 arrêtés par le Gérant ainsi que le rapport de gestion ;
- l'examen des résolutions arrêtées par la Gérance ;
- les propositions d'autorisations financières à donner à la Gérance ;
- la démission de leurs fonctions de membre du Conseil de surveillance de Mme Catherine ALLONAS, ainsi que MM. BIEBER, MISCHLER et REICHERT
- la nomination des sociétés ACM VIE SAM, ACM VIE SA, ACM IARD SA et SERENIS VIE SA en tant que membres du Conseil de surveillance.
- la nomination du Président du Conseil de surveillance ;
- Cooptation du GACM SA en tant que nouveau membre, en remplacement des ACM VIE SAM ;



- l'examen des comptes intermédiaires au 30 juin 2009 arrêtés par la Gérance ainsi que le rapport d'activité ;
- l'adoption du règlement intérieur ;
- l'autoévaluation des travaux du Conseil de Surveillance ;
- le rapport de la Gérance sur son projet de mise en conformité des statuts avec les mentions légales des commandités.

#### **D - Convocations des membres du Conseil de surveillance**

Conformément à l'article 13 des statuts, les membres du Conseil ont été convoqués par le Président. Le Gérant a été convoqué à chaque réunion à titre consultatif.

#### **E - Convocations des Commissaires aux Comptes Titulaires**

Conformément à la Loi, les Commissaires aux Comptes sont convoqués aux réunions du Conseil de surveillance qui examinent les comptes annuels et intermédiaires arrêtés par le Gérant.

#### **F - Information des membres du Conseil de surveillance**

Pour leur permettre de préparer utilement les réunions du Conseil, le Président s'est efforcé de communiquer aux membres les documents et les informations nécessaires huit jours au moins préalablement aux séances.

#### **G - Tenue des réunions**

Les réunions du Conseil de surveillance du 25 mars, 19 mai, 31 août, 13 octobre et du 9 décembre 2009 se sont tenues au siège social de la société avec la présence de tous les membres.

Lors des réunions du 19 mai 2009 et du 31 août 2009 certains membres, également convoqués au siège, étaient présents par visioconférence.

Conformément aux dispositions statutaires, le Gérant assiste à toutes les réunions du Conseil.

#### **H - Procès-verbaux des réunions**

Les procès-verbaux des réunions du Conseil de surveillance sont établis à l'issue de chaque réunion et communiqués sans délai à tous les membres et aux Commissaires aux Comptes.

#### **I - Rémunération des dirigeants et mandataires sociaux**

Conformément aux recommandations du MEDEF et de l'AFEP publiées le 6 octobre 2008 concernant les rémunérations des dirigeants mandataires sociaux des sociétés dont les titres sont admis sur un marché réglementé, le Conseil de surveillance de FONCIERE MASSENA du 2 décembre 2008 a apporté au marché les précisions suivantes :

- les membres du Conseil de surveillance de FONCIERE MASSENA ne sont pas salariés de la Société. Ils ne touchent donc aucune rémunération liée à ce statut. Aucun jeton de présence ne leur a été versé au cours des derniers exercices.
- le gérant, MASSENA PROPERTY SAS, est rémunéré selon des dispositions statutaires qui prévoient une rémunération trimestrielle fonction de la valeur d'expertise des immeubles hors droits, ainsi qu'une rémunération complémentaire lors de l'acquisition ou de la cession d'un bien immobilier.

En outre le Conseil de surveillance précise que les dirigeants ne bénéficient pas de stock-option et qu'aucune disposition ne prévoit l'octroi d'indemnités de sortie.

## **J - Évaluation des travaux du Conseil**

Les règles d'évaluation du Conseil définies dans son règlement intérieur sont les suivantes :

- débat une fois par an sur son mode de fonctionnement et celui de ses Comités ;
- évaluation tous les trois ans de sa composition, son organisation et son fonctionnement.

## **II - COMITES SPECIALISES**

Dans le cadre de l'application des principes de la gouvernance d'entreprise et afin d'améliorer la qualité de ses travaux, le Conseil de Surveillance a institué un comité spécialisé destiné à étudier le marché et les projets d'investissements : le Comité d'Investissement.

Le Règlement Intérieur du Conseil de Surveillance définit son mode d'organisation et de fonctionnement, et ses missions.

### **A - Comité d'investissement**

#### *1. Composition du Comité d'investissement*

Le comité se compose de six membres au 31/12/09 :

- Mme ALLONAS-BARTHE Catherine, Président.
- M SCHMITTER Alain, membre
- M BIEBER Pierre, membre
- M MISCHLER Maurice, membre
- M REICHERT Pierre, membre
- Mr CHARDONNET Olivier, membre

#### *2. Fréquence des réunions*

Le Comité d'Investissement se réunit à l'initiative de son Président ou à la demande du Président du Conseil. Le Président du Comité d'Investissement, ou en son absence le Président du Conseil, fixe l'ordre du jour des réunions du Comité d'Investissement. Le Président du Comité d'Investissement dirige les débats et organise le vote des délibérations soumises au Comité d'Investissement. La présence de la moitié au moins des membres du Comité d'Investissement est nécessaire pour la validité des réunions. Le Comité d'Investissement s'est réuni à quatre reprises au cours de l'exercice pour étudier des dossiers d'acquisitions. Les réunions du Comité d'investissements se sont tenues le 10 juin, le 10 juillet, le 8 octobre et le 17 novembre 2009 au siège social de la société avec la présence de tous les membres.

Lors des réunions du 10 juin, du 10 juillet, et du 8 octobre 2009 certains membres, également convoqués au siège, étaient présents par visioconférence.

#### *3. Missions*

Le Comité d'Investissement est saisi pour avis de tout projet d'Investissement préalablement à toute réunion du Conseil appelée à se prononcer sur ledit Investissement.

Le Comité d'Investissement rend compte de ses travaux au Conseil de Surveillance.

Les avis du Comité d'Investissement sont adoptés à la majorité des membres présents ou représentés

## **B- Autres comités**

Cependant, il n'a pas été institué de :

- comité d'audit spécifique par application de l'article L.823-20 du Code de Commerce tel que modifié par l'article 14 de l'Ordonnance n°2008-1278 du 8 décembre 2008, le suivi des questions relatives à l'élaboration et au contrôle des informations comptables et financières étant assuré par le Conseil de surveillance,
- comité de nominations et de rémunérations, les administrateurs et les dirigeants ne touchant aucune rémunération de la part de la société.

## **III - STRUCTURE DU CAPITAL ET EVENEMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE**

Conformément à l'article L.225-68 alinéa 10 du Code de Commerce, ces informations sont retranscrites en page 18 du rapport de gestion (« Informations au titre de l'article L.225-100-3 du Code de Commerce »).

## **IV - MODALITES PARTICULIERES RELATIVES A LA PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES A L'ASSEMBLEE GENERALE**

Conformément à l'article L.225-68 alinéa 9 du Code de Commerce, nous vous informons que toutes les modalités de participation des actionnaires aux assemblées générales sont régies par les articles 19 et suivants des statuts de la Société.

## **V - PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE**

Au cours de l'exercice 2009, FONCIERE MASSENA a poursuivi l'application de son système interne de contrôle des risques et des procédures de gestion.

Ce dernier, en adéquation avec l'activité de la société, permet de réduire la probabilité de réalisation des risques identifiés.

En 2009, FONCIERE MASSENA a été pleinement intégrée dans les missions des équipes de contrôle interne et de conformité du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel.

Le dispositif de contrôle interne actuel est adapté aux principes généraux en la matière et au guide d'application figurant dans le cadre de référence de l'AMF.

### **A - Présentation générale**

#### **1. Définition du contrôle interne**

Le système de contrôle interne est l'ensemble des politiques et procédures mises en œuvre par la direction d'une entité en vue d'assurer, dans la mesure du possible, la gestion rigoureuse et efficace de ses activités.

Les procédures de contrôle interne impliquent le respect de la politique de gestion, la sauvegarde des actifs, la prévention et la détection des fraudes, l'exactitude et l'exhaustivité des enregistrements comptables et l'établissement en temps voulu d'informations comptables et financières fiables.

#### **2. Objectifs des procédures de contrôle interne**

Les procédures de contrôle interne en vigueur dans la société ont pour objectif :

- de veiller à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations ainsi que les comportements des personnels s'inscrivent dans le cadre défini par les orientations données aux activités de l'entreprise par les organes sociaux, par les lois et règlements applicables et par les valeurs, normes et règles internes à l'entreprise ;
- de vérifier que les informations comptables, financières et de gestion communiquées aux différents acteurs internes et externes à la société, reflètent avec sincérité son activité et sa situation.
- de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptables et financiers.

Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir la garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

### 3. Adéquation du contrôle interne avec l'activité de la société

La société FONCIERE MASSENA a pour activité principale l'acquisition, la détention à long terme, le développement et l'arbitrage d'actifs immobiliers destinés à la location.

Les procédures mises en place sont non seulement liées au système comptable et aux risques financiers et juridiques, mais également à l'activité propre de la Société.

## **B - Description synthétique de l'organisation administrative et comptable**

### 1. Rôle des organes de gouvernance

Les règles de gouvernance décrites dans la première partie de ce rapport fixent les règles de fonctionnement du Conseil de surveillance et de ses Comités spécialisés.

Le Conseil de surveillance procède à une évaluation régulière de ses règles et de son propre fonctionnement. Une fois par an, il consacre un point de son ordre du jour à un débat et un bilan sur le fonctionnement et les travaux du Conseil et des comités.

Cette évaluation a été réalisée pour la première fois au cours de l'exercice 2009.

### 2. Rôle du Gérant

La direction générale, commerciale et financière, est assurée par le Gérant, la société MASSENA PROPERTY, assisté si besoin est par des conseils externes spécialisés (avocats, experts immobiliers...).

Le gérant peut déléguer partie des pouvoirs lui appartenant, à une ou plusieurs personnes employées ou non par la Société et ayant ou non avec celle-ci des liens contractuels ; une telle délégation n'affectera en rien les devoirs et responsabilités du gérant en ce qui concerne l'exercice de tels pouvoirs.

L'ensemble des informations comptables, financières et commerciales est soumis au Gérant et au Conseil de surveillance ; cette organisation conduit à une participation de l'ensemble des organes de gestion et de contrôle conformément aux statuts de la société FONCIERE MASSENA.

### 3. Rôle des organes fonctionnels

## **Gestion des actifs immobiliers**

Les immeubles loués au groupe CM-CIC sont gérés en interne, la gestion des autres immeubles appartenant à Foncière Masséna est confiée à quatre prestataires extérieurs :

- GFR Property,
- Adyal PM Paris
- Urbania Paris Uffi (Groupe Vendôme Rome)

- DTZ Asset Management Europe.

### **Tenue de la comptabilité**

La comptabilité de la société est assurée par le service de la comptabilité du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel.

### **Suivi du contrôle Interne**

La coordination et l'accompagnement nécessaires à l'évolution du référentiel de procédures sont assurés par l'audit interne du Groupe des Assurances du Crédit mutuel.

### **Diffusion interne des informations pertinentes**

Les outils collaboratifs (réseaux partagés, messagerie électronique, internet...) assurent un accès et un partage rapide des informations. Les espaces réseau partagés permettent la diffusion de modèles ou d'états de contrôle, notamment au sein des directions opérationnelles. Ils servent également au partage des organigrammes et procédures, de la documentation, des archives, ainsi que des informations pertinentes relatives aux immeubles.

### **Prévention des risques**

L'ensemble des risques est présenté dans le document de référence dans la partie «4. Facteurs de Risques» p. 11.

1. La prévention des risques liés à l'activité immobilière

### **Les risques de marché**

L'activité de la Société est financée par ses capitaux propres, par de la dette bancaire à long terme souscrite principalement à taux fixe et par une avance en compte courant d'associé à taux variable. Ainsi, l'activité de la Société ne présente pas de risque de liquidité dans la mesure où elle n'utilise pas de dette à court terme pour financer ses immeubles, mais elle présente un risque de taux.

### **Les risques liés aux investissements**

La maîtrise des risques associés à l'autorisation des investissements (portefeuilles d'actifs et projets de développement) est assurée par un processus d'acquisition reposant sur leur étude technique, juridique et financière. Ce processus est mené par le Gérant avec le soutien des fonctions supports. Il intègre également, l'assistance de conseils extérieurs (avocats, fiscalistes, ...) et d'experts immobiliers.

Les projets d'investissements proposés par la Gérance sont validés par le Comité d'Investissements. Ce Comité se réunit autant que de besoin et à chaque étape significative du processus. Les projets validés par le Comité sont ensuite soumis à l'approbation du Conseil de surveillance.

Enfin, les actes liés aux acquisitions sont sécurisés par l'intervention des notaires et/ou des avocats.

### **Les 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 dépôts de garantie, voire de garanties à première demande ou de cautionnements représentant 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. Ce risque est toutefois limité compte tenu des actifs détenus et de l'état du marché immobilier.

La société FONCIERE MASSENA procède deux fois par an à une évaluation de son patrimoine immobilier par des experts indépendants, ce qui permet d'apprécier leur valeur de marché et de chiffrer l'engagement de la société vis-à-vis des associés commandités. Conformément aux recommandations de l'Autorité des marchés financiers, ces expertises sont faites selon des méthodes reconnues et homogènes d'une année sur l'autre et d'un expert à l'autre.

## 2. Risques liés à la protection des actifs

Il a été souscrit l'ensemble des polices couvrant le risque « tous risques sauf » sur l'ensemble des actifs du portefeuille. Les polices concernées couvrent notamment les événements suivants :

- incendie, explosion,
- chute de la foudre, électricité,
- chute d'appareils,
- choc de véhicules terrestres,
- dégâts des eaux,
- fumées, tempêtes, ouragans, cyclones, grêle et poids de la neige sur les toitures,
- grèves, émeutes, mouvements populaires, vandalisme, actes de terrorisme et de sabotage,
- le recours des voisins et des tiers,
- les pertes de loyers (période d'indemnisation de deux ans).

Une police « responsabilité civile propriétaire d'immeuble » a été également souscrite sur l'ensemble des actifs du portefeuille couvrant les conséquences pécuniaires de la responsabilité civile pouvant incomber à la Société en cas de dommages corporels, dommages matériels et immatériels consécutifs causés aux tiers.

## 3. La gestion locative et commerciale des actifs

Les conditions et modalités de commercialisation des actifs et de recouvrement des créances demeurent de la responsabilité du Gérant, ainsi que la signature des contrats avec l'ensemble des prestataires intervenant pour la maintenance des immeubles.

### **Revalorisation des loyers :**

Les loyers des nouvelles locations sont établis à partir de la confrontation des loyers de marché et des données internes (caractéristiques des lots, travaux engagés...). Les loyers ainsi fixés font l'objet d'un suivi et sont régulièrement revus en cours de commercialisation au travers de réunions trimestrielles communes avec les gestionnaires.

### **Suivi de la vacance :**

Un état de suivi de la vacance fait l'objet d'une mise à jour périodique. Il recense tous les locaux vacants ou qui vont le devenir en raison des congés reçus, ou des intentions de départ exprimées par les locataires. Cet état permet de suivre l'évolution de la vacance et de mesurer le taux d'occupation de chaque immeuble et du patrimoine en exploitation.

### **Rapports trimestriels :**

Par ailleurs, conformément aux contrats de gestion signés avec les prestataires de service, des rapports trimestriels sont soumis à l'appréciation du Gérant. Ils comprennent entre autres des éléments sur l'activité du semestre (travaux, entretien, location et renouvellement des baux, commercialisation, gestion des contentieux et des impayés), des états locatifs, etc...

### **Suivi des impayés :**

Pour l'ensemble du patrimoine géré en externe les retards de règlement sont régulièrement suivis et donnent lieu à des relances systématiques par les gestionnaires. Les impayés sont traités par les services contentieux des gestionnaires composés de collaborateurs spécialisés en la matière.

## **Honoraires de gestion :**

*La rémunération des sociétés gestionnaires d'immeubles est variable et fonction notamment des loyers.*

### *1. La prévention des risques juridiques et fiscaux*

*Concernant les opérations de gestion locative, les baux des nouveaux locataires et les mandats de commercialisation sont tous rédigés sur la base de standards définis par le service de gestion de la Société en collaboration avec les gestionnaires.*

*Le respect de la réglementation fiscale, et notamment des obligations résultant du régime SIIC, est supervisé par le service fiscal du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel, qui procède à des revues périodiques et s'appuie en tant que de besoin sur des conseils externes. Le responsable fiscal intervient également en soutien systématique dans le contexte de la gestion des risques fiscaux liés aux opérations d'acquisitions/cessions d'actifs*

*De manière générale les risques d'ordre juridiques et fiscaux sont prévenus par l'intervention d'avocats spécialisés et par une veille juridique, réglementaire et sanitaire permanente du pôle immobilier en collaboration avec le Gérant et les sociétés gestionnaires.*

### *2. La prévention des risques liés à l'élaboration de l'information financière et comptable*

*Les travaux comptables étant réalisés dans le cadre d'un système d'information centralisé, cette organisation facilite le contrôle des traitements comptables dans le respect de la piste d'audit et des principes et normes comptables définis par la société FONCIERE MASSENA et permet d'en vérifier l'exhaustivité, la réalité et l'exactitude.*

*D'une manière générale, la fiabilité des informations comptables est assurée par une organisation reposant sur la séparation des fonctions et sur les contrôles et circuits d'informations exercés par les différents acteurs de la Société. La facturation et le recouvrement des loyers et charges des immeubles gérés en externe sont assurés par les gestionnaires, selon des procédures spécifiques intégrant un ensemble de contrôles détaillés.*

*Le processus d'arrêté des comptes fait l'objet d'un planning précis, diffusé à l'ensemble des acteurs concernés et intégrant les tâches de centralisation, de rapprochement et d'analyse nécessaires à la sincérité des informations financières et comptables. Ce processus intègre une revue hiérarchique des travaux d'arrêté de la Société.*

*De plus, la société dispose d'une comptabilité analytique permettant de réaliser un contrôle budgétaire très précis et d'analyser les écarts entre le budget et la réalisation.*

*S'agissant des engagements hors bilan, des règles de gestion ont été définies au sein d'une procédure de manière à ce que chaque engagement soit centralisé par la Gérance, puis correctement enregistré par la comptabilité, avant d'être porté à la connaissance du Conseil de surveillance.*

*L'information comptable et financière est ensuite vérifiée par les Commissaires aux Comptes Titulaires qui interviennent sur :*

- les chiffres d'affaires trimestriels,*
- les comptes semestriels sociaux,*
- les comptes annuels sociaux,*
- les rapports d'activité établis par le Gérant.*

## **IV - SURVEILLANCE DU DISPOSITIF**

### **A - Contrôle de gestion**

*Le pôle immobilier en collaboration avec le service de contrôle de gestion du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel, au travers de leurs analyses et activités budgétaires, contribuent à la surveillance et à la maîtrise des risques, notamment pour ce qui concerne la valorisation du patrimoine, la gestion locative et l'élaboration de l'information financière et comptable.*

*Ainsi, le pôle immobilier analyse notamment de manière récurrente, la vacance, les prix et les délais de relocation, ainsi que les taux de rotation.*

*Par ailleurs, la rentabilité des immeubles est évaluée en fonction des références de marché et des dernières expertises immobilières connues. Les immeubles présentant une rentabilité anormalement faible font l'objet d'un suivi particulier afin d'optimiser leur résultat ou de décider de leur évolution patrimoniale.*

### **B - L'audit interne**

*Les missions d'audit de la Société sont incluses dans le programme annuel des missions d'audit du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel. Le département d'audit interne exerce des missions d'audit, d'évaluation des risques généraux de l'entreprise, et d'accompagnement dans la formalisation du référentiel de procédures.*

*Les rapports d'audit sont diffusés, à la Gérance ainsi qu'au Conseil de surveillance.*

*En 2009 la société a fait l'objet d'un audit général ayant notamment permis de procéder à l'examen :*

- des moyens de paiement,*
- des habilitations financières,*
- de l'analyse des risques,*
- des procédures comptables et financières en utilisant le guide d'application, inclus dans le cadre de référence produit par l'AMF, relatif au contrôle interne de l'information comptable et financière publiée par les émetteurs,*
- de l'ensemble des procédures de gestion et à leur formalisation,*
- des procédures de gestion du principal gestionnaire.*

### **C - Perspectives**

*Au cours de l'exercice 2010 un projet d'amélioration du dispositif d'évaluation du contrôle interne sera mené sur l'ensemble des métiers et des processus significatifs de la Société. Ce projet inclura notamment le suivi de la mise en œuvre des recommandations formulées en 2009 et la mise à jour des procédures de gestion.*

*Paris, le 9 mars 2010  
Le Président du Conseil de surveillance*

*Pierre BIEBER »*

## **16.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ETABLI EN TAPPLICATION DE L'ARTICLE L.226-10-1 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE**

*« Mesdames, Messieurs les commanditaires,*

*En notre qualité de commissaires aux comptes de la société FONCIERE MASSENA SCA et en application des dispositions de l'article L.226-10-1 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L.226-10-1 du Code de Commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009.*



*Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L.225-68 du Code de Commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.*

*Il nous appartient :*

*\* de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et*

*\* d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L.225-68 du Code de Commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.*

*Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.*

### **Informations concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière**

*Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président.*

*Ces diligences consistent notamment à :*

*\* prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;*

*\* prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;*

*\* déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.*

*Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L.226-10-1 du Code de Commerce.*

### **Autres informations**

*Nous attestons que le rapport du Président du conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L.225-68 du Code de Commerce.*

*Fait Levallois Perret et Paris, le 26 avril 2010*

*Les commissaires aux comptes*

**Denjean & Associés**

Thierry DENJEAN

**Mazars**

Jean Brice de TURCKHEIM »

### **16.3 INFORMATIONS SUR LES CONTRATS DE SERVICE LIANT LES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE OU LA GERANCE A LA SOCIETE OU A L'UNE QUELCONQUE DE SES FILIALES**

FONCIERE MASSENA n'a pas conclu de contrat de service avec les membres de son Conseil de Surveillance ou son gérant.

### **16.4 INFORMATIONS SUR LE COMITE D'AUDIT ET SUR LE COMITE DE REMUNERATION**

Lors de sa réunion du 31 août 2009, et conformément à la possibilité découlant de l'article L.823-20 du Code de Commerce, le Conseil de Surveillance a décidé d'assumer la mission du suivi, de l'élaboration et du contrôle de l'information comptable et financière incombant au Comité d'Audit.

FONCIERE MASSENA n'a pas estimé nécessaire à ce jour de constituer un comité de rémunération, les administrateurs et les dirigeants ne touchant aucune rémunération de la part de la Société.

Les projets d'investissement sont systématiquement soumis au Comité d'Investissement, constitué par les membres du comité immobilier du Groupe.

### **16.5 DECLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE**

Le Conseil de Surveillance de FONCIERE MASSENA a déclaré que le Code AFEP-MEDEF s'inscrit dans la démarche de gouvernement d'entreprise de la Société.

Toutefois, compte tenu de sa forme et de la répartition de son capital, la Société ne se conforme pas à la totalité des recommandations de ce Code.

FONCIERE MASSENA n'a pas jugé utile de nommer un administrateur indépendant, en raison de sa forme et de la détention quasi-totale de son capital par le GACM.

En outre, l'obligation de nommer au moins un membre indépendant au sein du comité d'audit prévue par l'article L.823-19 alinéa 2 du Code de Commerce n'est pas applicable à FONCIERE MASSENA, la Société ne disposant pas d'un comité d'audit en tant que tel. En effet, lors de sa séance du 31 août 2009, le Conseil de Surveillance a décidé d'assumer les fonctions incombant à ce comité.

## **17. SALAIRES**

### **17.1 NOMBRE DE SALARIES**

Lors de l'opération d'apport des immeubles du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel, FONCIERE MASSENA est devenue l'employeur de 17 salariés ayant le statut de concierge ou de gardien d'immeuble.

A la rédaction du présent document, FONCIERE MASSENA est encore l'employeur de 15 salariés.

### **17.2 PARTICIPATIONS ET STOCK-OPTIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX**

Conformément aux statuts, chacun des membres du Conseil de Surveillance détient au minimum une action de la Société.

A la date du dépôt du présent document de référence, il n'existe pas de plan d'options de souscription ou d'achat d'actions de la Société.

### **17.3 PARTICIPATION ET INTERESSEMENT DU PERSONNEL**

Néant.

## 18. ACTIONNAIRES

### 18.1 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

L'évolution de la répartition de l'actionnariat et des droits de vote au cours des 3 derniers exercices est retracée dans le tableau suivant :

	31 décembre 2009 Actions et droits de vote	%	31 décembre 2008 Actions et droits de vote	%	31 décembre 2007 Actions et droits de vote	%
FONCIERE ACM <sup>(1)</sup>					23.679.795	54,41
MASSENA PROPERTY <sup>(1)</sup>					6.348.182	14,59
SA 174 PRES ST GERMAIN <sup>(1)</sup>					6.040.000	13,88
SOCAPIERRE <sup>(1)</sup>					4.634.000	10,65
GACM <sup>(1)</sup>	1		36.183.395	83,13	965.600	2,22
DARBOY ST MAUR <sup>(1)</sup>					864.000	1,99
ACM VIE SAM <sup>(1)</sup>	9.532.718	21,91	6.843.902	15,72	495.720	1,14
ACM VIE SA <sup>(1)</sup>	30.264.332	69,53				
ACM IARD SA <sup>(1)</sup>	2.768.783	6,36				
SERENIS VIE <sup>(1)</sup>	461.464	1,06				
Mme ALLONAS BARTHE <sup>(2)</sup>	10		10		10	0
M. REICHERT <sup>(2)</sup>	1		1		1	0
M. BIEBER <sup>(2)</sup>	10		10		10	0
M. MISCHLER <sup>(2)</sup>	400		400		400	0
<b>Sous-total Groupe ACM</b>	<b>43.027.719</b>	<b>98,86</b>	<b>43.027.718</b>	<b>98,86</b>	<b>43.027.718</b>	<b>98,86</b>
Auto-détention + flottant	497.043	1,14	497.044	1,14	497.044	1,14
<b>TOTAL</b>	<b>43.524.762</b>	<b>100</b>	<b>43.524.762</b>	<b>100</b>	<b>43.524.762</b>	<b>100</b>

(1) Agissant de concert

(2) Membres du Conseil de Surveillance jusqu'au 19 mai 2009

Le Groupe des Assurances du Crédit Mutuel détenant toujours 98,86% du capital social et des droits de vote à la date de dépôt du présent Document de Référence, FONCIERE MASSENA est en régime de suspension du statut SIIC 4 depuis le 31 décembre 2009.

### 18.2 DROITS DE VOTE DES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

Aucun actionnaire de la Société ne bénéficie de droits de vote différents.

### **18.3 CONTROLE DE LA SOCIETE**

Les conditions d'exercice de la gérance sont fixées par les statuts et reprises dans l'article 21.2.2 du présent Document de Référence.

Au 31 décembre 2009, le contrôle de l'actionnariat est exercé par les Assurances du Crédit Mutuel Vie SA qui détient 69,53% du capital et des droits de vote.

### **18.4 ACCORD RELATIF AU CONTROLE DE LA SOCIETE**

Néant.

## **19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES**

### **19.1 TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES**

La convention de compte courant d'associés conclue entre la Société et ACM VIE SA s'apparente à une transaction avec une partie liée.

Les conditions de cette convention sont décrites au § 10.3.3 ci-dessus.

### **19.2 RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES**

*« Mesdames, Messieurs les Commanditaires,*

*En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.*

*En application de l'article L.226-10 du Code de Commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil de surveillance.*

*Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions ou engagements réglementés mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.226-2 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.*

*Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.*

#### **Bail ferme avec le GIE ACM**

*Un bail d'une durée ferme de 12 ans a été conclu le 10 décembre 2009 avec le GIE ACM. Celui-ci prendra effet le 1<sup>er</sup> 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 25.600m<sup>2</sup> pondérés, le loyer annuel 2010 hors taxes et hors charges a été fixé à 4,14 millions d'euros.*

*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.*

*Cette convention est soumise à la procédure prévue par l'article L.226-10 du Code de Commerce du fait de la présence de dirigeants communs au GIE ACM et à Foncière Masséna. Elle a été autorisée par le Conseil de Surveillance du 13 octobre 2009.*

*Effet au 31.12.2009 : Néant.*

*Fait à Levallois Perret et Paris, le 26 avril 2010*

*Les commissaires aux comptes*

**Denjean & Associés :** *Thierry DENJEAN*

**Mazars :** *Jean-Brice de TURCKHEIM »*

## **20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR**

### **20.1 INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES**

#### **20.1.1 Bilan au 31 décembre 2009 (en €)**

<b>ACTIF</b>	<b>Brut</b>	<b>Amortissements et provisions</b>	<b>12/2009</b>	<b>12/2008</b>
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>				
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
<b>TOTAL I</b>	<b>721 889 366,23</b>	<b>34 658 366,79</b>	<b>687 230 999,44</b>	<b>695 194 056,03</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>				
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
<b>TOTAL II</b>	<b>42 730 189,02</b>	<b>2 002 806,16</b>	<b>40 727 382,86</b>	<b>39 405 995,42</b>
Primes de remboursement des obligations (IV)				
Ecart de conversion Actif (V)				
<b>TOTAL GENERAL (I+II+III+IV+V)</b>	<b>764 619 555,25</b>	<b>36 661 172,95</b>	<b>727 958 382,30</b>	<b>734 600 051,45</b>
(1) Dont droit au bail				
(2) Dont à moins d'un an (brut)				
(3) Dont à plus d'un an (brut)				

<b>PASSIF</b>	<b>12/2009</b>	<b>12/2008</b>
<b>CAPITAUX PROPRES :</b>		
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		
<b>TOTAL I</b>	<b>520 698 930,72</b>	<b>526 871 907,68</b>
<b>AUTRES FONDS PROPRES :</b>		
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
Autres		
<b>TOTAL I bis</b>		
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES :</b>		
Provisions pour Risques		
Provisions pour Charges		
<b>TOTAL II</b>		
<b>DETTES :</b>		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (1)	36 799 097,11	39 523 831,67
Emprunts et dettes financières divers (2)	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
<b>COMPTES DE REGULARISATION PASSIF :</b>		
Produits constatés d'avance	355 101,78	141 733,41
<b>TOTAL III</b>	<b>207 259 451,58</b>	<b>207 728 143,77</b>
Ecarts de conversion Passif (IV)		
<b>TOTAL GENERAL (I+II+III+IV)</b>	<b>727 958 382,30</b>	<b>734 600 051,45</b>
Dont capital versé :		
(1) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques		
(2) Dont emprunts participatifs		

## 20.1.2 Compte de résultat au 31 décembre 2009

<b>CHARGES</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION (1) :</b>		
Achats de marchandises		
Variation de stocks		
Achats de matières premières et autres approvisionnements		
Variations 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 sur actif circulant	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
<b>TOTAL I</b>	<b>26 065 739,83</b>	<b>24 738 816,21</b>
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun (II)		
<b>CHARGES FINANCIERES :</b>		
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		
<b>TOTAL III</b>	<b>4 140 860,49</b>	<b>3 826 059,01</b>
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES :</b>		
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		
<b>TOTAL IV</b>	<b>683 727,74</b>	<b>283 192,93</b>
Participations des salariés aux résultats de l'entreprise (V)		
Impôts sur les bénéfices (VI)	0	0
<b>TOTAL DES CHARGES (I+II+III+IV+V+VI)</b>	<b>30 890 328,06</b>	<b>28 848 068,15</b>
Solde créditeur = bénéfice (3)	23 093 350,54	18 526 023,30
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>53 983 678,60</b>	<b>47 374 091,45</b>
* 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		



<b>PRODUITS</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION (1) :</b>		
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
<b>TOTAL I (A+B)</b>	<b>53 466 594,34</b>	<b>46 687 854,99</b>
Quotes-parts de résultats sur opérations faites en commun (II)		
<b>PRODUITS FINANCIERS :</b>		
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
<b>TOTAL III</b>	<b>404 180,98</b>	<b>654 803,84</b>
<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS :</b>		
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		
<b>TOTAL IV</b>	<b>112 903,28</b>	<b>31 432,62</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS (I+II+III+IV)</b>	<b>53 983 678,60</b>	<b>47 374 091,45</b>
Solde débiteur = perte (3)	0	0
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>53 983 678,60</b>	<b>47 374 091,45</b>
(1) Dont produits afférents à des exercices antérieurs		
(2) Dont produits concernant des entreprises liées		
(3) Compte tenu d'un résultat exceptionnel avant impôts de		

### **20.1.3 Tableau des flux de trésorerie**

Le tableau des flux de trésorerie figure en point 8 de l'annexe aux comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009 (voir infra).

### **20.1.4 Annexe aux comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2009**

#### **« NOTE 1 – Événements principaux de l'exercice**

##### **1.1 – Acquisitions réalisées sur l'exercice**

La société Foncière Masséna a acquis le 14 octobre 2009 un ensemble immobilier sis 43 Boulevard Volney à LAVAL pour une valeur de 3 200 K€ hors droit (3 399 K€ droits inclus). Cet ensemble immobilier est composé de 3 bâtiments à usage de bureaux s'une surface utile de 846 m<sup>2</sup> chacun, soit 2 538 m<sup>2</sup> au total.

#### **NOTE 2 –Principes et méthodes comptables**

##### **2.1 – Référentiel**

Les comptes annuels ont été établis selon les mêmes conventions générales comptables et dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de bases que sont :

- la continuité de l'exploitation,
- la permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- l'indépendance des exercices,

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

##### **2.2 – Changement de méthode**

Aucun changement de méthode n'est intervenu depuis le précédent arrêté.

##### **2.3 – Date de clôture de l'exercice**

Les exercices sociaux ont une durée de 12 mois et débutent le 1<sup>er</sup> janvier de chaque année pour se terminer le 31 décembre de la même année.

##### **2.4 – Méthodes d'évaluation**

###### **2.4.1 - Immobilisations incorporelles**

- **Baux à construction**

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

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

- **Mali technique de fusion**

Il correspond, selon le règlement CRC 2004 – 01, à hauteur de la participation antérieurement détenue, aux plus values latentes sur éléments d'actifs comptabilisés ou non dans les comptes de l'absorbée déduction faite des passifs non comptabilisés en l'absence d'obligation comptable dans les comptes de la société absorbée. Le mali technique est affecté de façon extra comptable aux éléments d'actifs identifiables.

Si, lors de l'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<sup>er</sup> 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	30 à 100 ans
Façade, étanchéité, couverture, et menuiseries extérieures	20 à 40 ans
Installations techniques (chauffage, électricité, etc ...)	15 à 20 ans
Agencements intérieurs et décoration	10 ans
Ravalement de façade	15 ans

Les durées d'utilité du Gros Œuvre varient autant du fait des natures de biens assez disparates avec des locaux commerciaux (30ans) et des immeubles de type haussmannien (100 ans).

- **Dépréciation des immeubles**

Pour 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.

La dépréciation à comptabiliser pour chaque actif ayant fait l'objet d'un test de dépréciation sera 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 droit à la date de clôture. La valeur d'usage correspond à la valeur actualisée des cash flows 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.

Pour les actifs mis à la 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.

Les dépréciations sont imputées prioritairement aux composants non amortissables.

A la date d'arrêté au 31 décembre 2009, 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, 312 K€ pour l'immeuble de bureaux situé à Valence et 2 056 K€ pour l'immeuble de bureaux situé à Nantes Orvault. La provision pour dépréciation s'élevait à 2 313 K€ à la fin de l'exercice précédent.

#### **2.4.3 – Immobilisations financières**

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

Une provision pour dépréciation durable est constituée au préalable, ligne à ligne, selon les modalités préconisées par le Comité d'urgence du CNC dans le cas suivant :

lorsqu'un titre est présumé durablement déprécié au sens de l'Avis précité, notamment quand son cours de bourse est resté inférieur de 30% au moins au prix de revient durant 6 mois consécutifs : la provision est égale, dans ce cas, à la différence entre la valeur historique et la valeur d'inventaire correspondant soit au dernier cours coté à la date d'arrêté, soit à la valeur recouvrable du titre évaluée à l'horizon de détention envisagé si l'entreprise a la capacité de conserver le titre ; l'évaluation de la valeur recouvrable est faite selon une approche multicritères.

#### **2.4.4 – Clients et comptes rattachés**

Les créances clients sont enregistrées pour leur valeur nominale.

Lorsque le recouvrement est compromis, 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 au jour de la

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 facturation contractuelles, définies dans les baux en vigueur.

### NOTE 3 – Commentaires chiffrés

#### 3.1 – Explication des postes du bilan actif

##### 3.1.1 – Immobilisations incorporelles

Valeurs brutes	Valeur brute au 31/12/2008	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31/12/2009
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
<b>TOTAL</b>	<b>2 513 313</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 513 313</b>

(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 31/12/2008	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 31/12/2009
Terrains	390 128 180	1 028 343	108 876	391 047 647
Gros œuvres	180 562 709	1 319 707	103 735	181 778 681
Façades et couvertures	48 494 141	1 872 855	607 878	49 759 118
Lots techniques	63 544 398	479 894	22 864	64 001 428
Second œuvre	30 821 621	1 399 407	194 593	32 026 434
Immobilisations en cours	747 674	654 941	747 674	654 941
<b>TOTAL</b>	<b>714 298 722</b>	<b>6 755 148</b>	<b>1 785 621</b>	<b>719 268 249</b>

<b>Amortissements</b>	<b>Amortissements au 31/12/2008</b>	<b>Augmentation</b>	<b>Diminution</b>	<b>Amortissements au 31/12/2009</b>
Gros œuvres	6 596 722	3 141 187	10 324	9 727 585
Façades et couvertures	3 456 684	2 082 863	165 063	5 374 484
Lots techniques	5 872 805	3 291 024	12 389	9 151 440
Second œuvre	3 495 770	2 345 866	38 922	5 802 714
<b>TOTAL</b>	<b>19 421 980</b>	<b>10 860 940</b>	<b>226 698</b>	<b>30 056 222</b>

### 3.1.3 - Immobilisations financières

<b>Valeurs brutes</b>	<b>Valeur brute au 31/12/2008</b>	<b>Augmentation</b>	<b>Diminution</b>	<b>Valeur brute au 31/12/2009</b>
<u>Titres immobilisés de l'activité de portefeuille</u>				
Actions en nom propre	109 818	88 316	94 006	104 127
<u>Autres immobilisations financières</u>				
Fonds de roulement	7 531		3 854	3 678
<b>TOTAL</b>	<b>117 349</b>	<b>88 316</b>	<b>97 860</b>	<b>107 805</b>

FONCIERE MASSENA détient au 31 décembre 2009, 10 518 titres en nom propre.

### 3.1.4 - Etat des échéances des créances

<b>Créances</b>	<b>Montant brut</b>	<b>Échéance à 1 an au plus</b>	<b>Échéance à plus d'un an</b>
Clients et comptes rattachés	5 601 515	5 601 515	
Etat et collectivités	120 539	120 539	
Autres créances	10 488 683	10 488 683	
Charges constatées d'avances	2 517	2 517	
<b>TOTAUX</b>	<b>16 213 254</b>	<b>16 213 254</b>	<b>0</b>

### 3.1.5 – Etat des disponibilités

Au 31 décembre 2009, les soldes débiteurs de banque s'élèvent à 70 742 € et les valeurs mobilières de placement à 26 336 595 €.

### 3.1.6 – Charges à répartir sur plusieurs exercices

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

Charges à répartir sur plusieurs exercices	Au 31/12/2008	Augmentations	Diminutions	Au 31/12/09
Frais d'émission des emprunts (1)	119 477		9 880	109 597

(1) La dotation tient compte des remboursements anticipés des emprunts à taux variables.

### 3.1.7 – Charges constatées d'avance

Les charges constatées d'avance s'élèvent à 2,5 K€ et concernent les assurances.

## 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
<b>au 31/12/2005</b>	<b>16 161 800</b>	<b>8 469 806</b>	<b>703 371</b>	<b>19 849</b>	<b>0</b>	<b>-119 461</b>	<b>25 235 365</b>	
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	
<b>au 31/12/2006</b>	<b>28 419 435</b>	<b>20 985 495</b>	<b>703 371</b>	<b>19 849</b>	<b>-119 461</b>	<b>569 261</b>	<b>50 577 950</b>	
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	
<b>au 31/12/2007</b>	<b>180 637 762</b>	<b>326 464 960</b>	<b>725 861</b>	<b>19 849</b>	<b>42 397</b>	<b>9 209 168</b>	<b>517 099 997</b>	<b>384 913</b>
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	
<b>au 31/12/2008</b>	<b>180 637 762</b>	<b>326 464 960</b>	<b>1 186 319</b>	<b>19 849</b>	<b>36 994</b>	<b>18 526 023</b>	<b>526 871 907</b>	<b>9 140 287</b>
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	
<b>au 31/12/2009</b>	<b>180 637 762</b>	<b>298 878 318</b>	<b>18 062 776</b>	<b>19 849</b>	<b>6 875 (**)</b>	<b>23 093 351</b>	<b>520 698 931</b>	<b>38 413 489</b>

(\*) Nombre d'actions : 43 524 762 actions de 4.15 € et nombre de parts de 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 6.874,56 €.

### 3.2.2 – Etat des échéances des dettes

<b>Dettes</b>	<b>Montant brut</b>	<b>Échéance à 1 an au plus</b>	<b>Échéance à + d'1 an et - de 5 ans</b>	<b>Échéance à plus de 5 ans</b>
<i>Emprunts auprès des établtés crédit</i>	36 495 907	2 787 238	12 484 755	21 223 915
<i>Intérêts courus sur emprunts</i>	303 190	303 190		
<i>Avance en compte courant d'associés</i>	150 359 551		150 359 551	
<i>Intérêts sur c/c d'associés</i>	2 484 900	2 484 900		
<i>Dépôts de garantie</i>	7 228 072			7 228 072
<i>Dettes fournisseurs</i>	1 399 350	1 399 350		
<i>Locataires créditeurs</i>	221 834	221 834		
<i>Dettes fiscales et sociales</i>	587 747	587 747		
<i>Associés, dividendes à payer</i>	13 171	13 171		
<i>Dettes diverses</i>	7 810 628	7 810 628		
<b>Totaux</b>	<b>206 904 350</b>	<b>15 608 057</b>	<b>162 844 306</b>	<b>28 451 987</b>

#### 3.2.2.1 – Variation des emprunts

<b>Emprunts</b>	<b>Au 31/12/2008</b>	<b>Souscription</b>	<b>Remboursement</b>	<b>Au 31/12/2009</b>
<i>RBS - portefeuille Arche Carrefour</i>	30 855 874		2 187 261	28 668 613
<i>BNP - portefeuille Pyrénée Paris</i>	1 814 422		110 852	1 703 570
<i>BNP - portefeuille Barentin Vefa</i>	3 593 301		208 526	3 384 776
<i>BNP - portefeuille Evergreen Paris</i>	2 916 948		178 210	2 738 738
<b>Total</b>	<b>39 180 545</b>	<b>0</b>	<b>2 684 849</b>	<b>36 495 696</b>

#### 3.2.2.2 – Caractéristiques des emprunts

(1) L'emprunt du 29/12/2004 a été 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 et 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 0.57 pour fin 2009.

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

La première tranche des prêts est amortissable sur une durée de 15 ans et porte intérêt au taux nominal fixe de 4.49 %. Les échéances sont payées trimestriellement à terme échu.



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

- Rapport de couverture des « dettes à moyen long terme y compris crédit bail » par les recettes locatives globale supérieur à 1.1
- Rapport de couverture des frais financiers par l'excédent brut d'exploitation supérieur à 1.9
- Rapport de couverture des « dettes à moyen long terme y compris le crédit bail » et la valeur d'expertise des actifs droits inclus inférieur ou égal à 0.53 pour fin 2009.

a) Le premier emprunt a servi à refinancer l'emprunt Crédit Foncier ayant permis le financement partiel de l'acquisition de l'immeuble situé rue des Pyrénées à Paris 20<sup>ème</sup>.

b) Le deuxième emprunt a servi 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 servi 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 dans les entreprises liées

<b>Eléments</b>	<b>Montants</b>
Autres débiteurs divers	1 196 724
<b>Total des postes à l'actif</b>	<b>1 196 724</b>
Avances en comptes courants	150 359 551
Intérêts sur avances en comptes courants	2 484 900
<b>Total des postes au passif</b>	<b>152 844 451</b>

### 3.2.3 – Dettes à payer et créances à recevoir

<b>Créances à recevoir</b>		<b>Dettes à payer</b>	
<b>Financières</b>	<b>0</b>	<b>Financières</b>	<b>2 788 090</b>
		Intérêts courus sur emprunts	303 190
		Intérêts courus s/ compte courant	2 484 900
<b>D'exploitation</b>	<b>194 597</b>	<b>D'exploitation</b>	<b>1 351 524</b>
Clients et comptes rattachés	74 058	Fournisseurs, factures non parvenues	760 828
Créances fiscales et sociales	120 539	Dettes fiscales et sociales	587 747
Autres créances		Autres dettes	2 950
<b>Total</b>	<b>194 597</b>	<b>Total</b>	<b>4 139 614</b>

### **3.2.4– Note sur les engagements hors bilan**

#### **3.2.4.1 – Engagements donnés aux banques**

*Les engagements donnés à la Royal Bank Of Scotland en garantie de l'emprunt d'un montant de 38.275.000 € consenti pour financer les acquisitions du 29 décembre 2004 d'actifs commerciaux 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 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 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 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<sup>ème</sup> 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 situées 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 auprès de Carrefour à conserver pendant 5 ans les actifs « Champion » et « Ed » acquis le 29 décembre 2004 ; ainsi qu'à maintenir l'homogénéité du patrimoine pendant les 4 années suivant le premier engagement de conservation.*
- *La SCA Foncière Masséna s'est engagée à conserver pendant 5 ans les actifs immobiliers acquis auprès du Groupe Devianne le 30 juin 2006.*
- *La SCA Foncière Masséna s'est engagée à conserver pendant 5 ans les actifs immobiliers acquis auprès du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel le 30 juin 2007.*
- *La SCA Foncière Masséna s'est engagée à conserver pendant 5 ans les actifs immobiliers acquis en 2008, à savoir les immeubles « R'WAY », « ORVAULT », « MOGADOR » et « VIP ».*
- *La SCA Foncière Masséna s'est engagée à conserver pendant 5 ans les actifs immobiliers acquis en 2009, à savoir l'immeuble « LAVAL ».*

### **3.3 – Explication des postes du compte de résultat**

#### **3.3.1 – Produits d'exploitation**

La Foncière Masséna a réalisé, au cours de l'exercice 2009, un chiffre d'affaires de 52 460 257 € composé de loyers pour un montant de 48 968 276 €, et de charges refacturées aux locataires pour un montant de 3 465 625 €.

#### **3.3.2 – Autres achats et charges externes**

Les autres achats et charges externes de 7 328 984 € sont constitués principalement des postes suivants :

<b>POSTE</b>	<b>MONTANT</b>
Charges liées à l'activité immobilière	2 369 114,46 €
Travaux	713 650,63 €
Honoraires	3 984 008,77 €
Publicité légales et financières	157 583,80 €
Autres charges	104 626,00 €
<b>TOTAL</b>	<b>7 328 983,66 €</b>

#### **3.3.3 – Impôts et taxes**

Le poste impôts et taxes, d'un montant total de 4 316 023 € représente principalement les taxes foncières pour 3 351 K€, la contribution sur les revenus locatifs pour 241 K€, la taxe sur les bureaux en Ile de France pour 359 K€ la taxe sur les ordures ménagères 238 K€, la contribution à l'Organic pour 84 K€ et l'IFA pour 21 K€.

#### **3.3.4 – Dotations aux amortissements et provisions**

##### Dotations aux amortissements

Gros œuvres	3 130 863 €
Façades / couvertures	2 074 604 €
Installations générales et techniques	3 278 635 €
Agencements	2 333 477 €
Frais d'emprunt à répartir	9 880 €

##### Dotations aux provisions

Sur immobilisations corporelles	2 346 030 €
Créances clients	1 083 523 €
Autres Créances	38 012 €
<b>Total</b>	<b>14 295 024 €</b>

### **3.3.5 – Résultat financier**

Le résultat financier négatif de 3 736 680 € se compose principalement des charges d'intérêts sur emprunt et comptes courants pour 4 140 132 € atténués par des produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement pour 404 180 €.

### **3.3.6 – Résultat exceptionnel**

Le résultat exceptionnel négatif de 570 824 € se compose principalement des valeurs nettes comptables relatives aux composants sortis suite à la réalisation de travaux sur le patrimoine de la société Foncière Masséna pour 564 K€ de charges exceptionnelles, 8 K€ de moins value nette sur les actions en nom propre et 2 K€ d'autres produits exceptionnels.

### **3.3.7 – Impôt sur les bénéfices**

Aucun IS n'est dû par la société, cette dernière relevant du régime SIIC.

### **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 :	1 071 298 543 €
Ayant son siège social à :	34, Rue du Wacken – 67000 STRASBOURG

### **NOTE 5 – Filiales et participations**

Au 31 décembre 2008, 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 gérant, ce pourcentage étant réparti entre lesdits ayants droits dans telle proportion qu'ils aviseront.

### **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 2009.

### **NOTE 7 – Evènements postérieurs à la clôture**

Néant

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

1.1.1. TABLEAU DE VARIATION DE LA TRESORERIE (en k€)		
	31/12/2009 12 mois	31/12/2008 12 mois
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>		
Résultat net	23 093	18 526
Amortissements et provisions	13 480	11 007
Transferts de charges	0	0
Elimination des plus ou moins values de cession	657	254
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>37 230</b>	<b>29 787</b>
<b>Variation du BFR lié à l'activité</b>	<b>2 797</b>	<b>(619)</b>
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>40 027</b>	<b>29 168</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	0	0
Acquisitions d'immobilisations corporelles	(6 101)	(147 972)
Cessions d'immobilisations corporelles	291	0
Acquisitions d'immobilisations financières et prêts	(88)	(99)
Remboursement d'immobilisations financières et prêts	98	29
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>(5 800)</b>	<b>(148 042)</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>		
Augmentation de capital net des frais associés	0	0
Dividendes versés aux actionnaires	(29 273)	(8 755)
Précompte sur distribution	0	0
Emprunts bancaires et Groupe	0	138 900
Remboursements d'emprunts	(2 685)	(2 563)
Dépôt de garantie locataires	656	2 287
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	<b>(31 302)</b>	<b>129 869</b>
<b>Variation de trésorerie nette</b>	<b>2 925</b>	<b>10 995</b>
<b>Variation de trésorerie nette</b>		
<b>Trésorerie d'ouverture</b>		
Disponibilités à l'actif	394	513
Découverts bancaires	0	(7)
VMP	23 088	11 981
	<b>23 482</b>	<b>12 487</b>
<b>Trésorerie de clôture</b>		
Disponibilités à l'actif	71	394
Découverts bancaires	0	0
VMP	26 336	23 088
	<b>26 407</b>	<b>23 482</b>

## **20.2 VERIFICATION DES INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES ANNUELLES**

### **20.2.1 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2009**

*« 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 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 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.*



*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 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 et Associés**                      *Thierry DENJEAN*

**Mazars**                                      *Jean-Brice de TURCKHEIM »*

#### **20.2.2 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2008**

Le rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux de l'exercice 2008 figure dans le document de référence de la Société déposé par l'Autorité des Marchés Financiers le 9 octobre 2009, en pages 90 et suivantes.

#### **20.2.3 Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2007**

Le rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux de l'exercice 2007 figure dans le document de référence de la Société enregistré par l'Autorité des Marchés Financiers le 18 juillet 2008 sous le numéro R.08-086, en page 87 et suivantes.

#### **20.2.4 Autres informations financières revues par les contrôleurs légaux**

L'ensemble des informations financières figurant dans le présent document ont été revues par les contrôleurs légaux.

### **20.3 DATE DES DERNIERES INFORMATIONS FINANCIERES**

Le dernier exercice pour lequel les informations financières ont été vérifiées par les contrôleurs légaux est l'exercice 2009.

### **20.4 INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES ET AUTRES**

Néant

### **20.5 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES**

Conformément à l'article 25 des statuts, il est prélevé sur le bénéfice distribuable de chaque exercice une somme égale à 10% du montant du bénéfice de l'exercice qui est versée aux commandités es-qualités, qu'ils soient gérants ou non gérants. Le solde est distribué selon les dispositions légales applicables aux SIIC décrites ci-dessous.

L'adoption du régime fiscal des SIIC emporte les obligations de distribution de bénéfices suivantes :

- Les bénéfices exonérés provenant des opérations de location d'immeubles sont obligatoirement distribués à hauteur de 85% avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation.
- Les bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles ou de participations dans des sociétés immobilières bénéficiant dudit régime SIIC sont obligatoirement distribués à hauteur de 50% avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation.

Foncière Masséna a opté pour le régime fiscal des SIIC le 15 mars 2005, avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2005.

Les dividendes par action distribués au titre des trois exercices précédant l'exercice 2009 sont rappelés dans le tableau ci-dessous :

Exercice social	Dividende par action	Nombre d'actions composant le capital social au moment du paiement du dividende
2008	0,63 €	43.524.762
2007	0,18 €	43.524.762
2006	0,05 €	6.845.647

## 20.6 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

A la connaissance de Foncière Masséna, il n'existe pas, à la date d'enregistrement du présent document de référence, de litige, d'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.

## 20.7 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE

La situation financière et commerciale de la Société n'a pas connu d'évolution significative depuis le 31 décembre 2009.

# 21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

## 21.1 CAPITAL SOCIAL (ARTICLE 6 DES STATUTS)

### 21.1.1 Montant du capital social

Le capital social est fixé à la somme de 180.627.762,30 euros, divisé en 43.524.762 actions de 4,15 € nominal chacune, toutes de même rang et entièrement libérées.

Le capital social a été augmenté d'un montant de 152.218.327,25 euros le 30 juin 2007.

### 21.1.2 Titres non représentatifs du capital

Néant.

**21.1.3 Nombre, valeur comptable et valeur nominale des actions détenues par l'émetteur lui-même ou en son nom, ou par ses filiales**

Au 31 décembre 2009, les titres détenus dans le cadre de l'auto-détention étaient au nombre de 10.518, d'une valeur nominale unitaire de 4,15€ et d'une valeur comptable globale de 104.127,39 €

**21.1.4 Montant des valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription, avec mention des conditions et modalités de conversion, d'échange ou de souscription**

Néant

**21.1.5 Informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition et / ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital**

Néant

**21.1.6 Informations sur le capital de tout membre ou groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option et le détail de ces options, y compris l'identité des personnes auxquelles elles se rapportent**

Néant

**21.1.7 Historique du capital social pour la période couverte par les informations financières historiques, mettant tout changement intervenu en évidence**

Date	Opération	Nombre d'actions créées	Montant nominal de l'augmentation de capital	Montant brut de la prime d'émission ou d'apport	Nombre d'actions composant le capital	Montant du capital social	Montant nominal de l'action
30/06/2003					1.112.000	4.614.800,00 €	4,15 €
13/12/2004	Augmentation de capital en numéraire	2.780.000	11.537.000,00 €	8.757.000,00 €	3.892.000	16.151.800,00 €	4,15 €
30/06/2006	Augmentation de capital en rémunération d'apport en nature	2.953.647	12.257.635,05€	12.848.364,95 €	6.845.647	28.409.435,05€	4,15 €
30/06/2007	Augmentation de capital en rémunération d'apport en nature	36.679.115	152.218.327,25 €	306.270.616,75 €	43.524.762	180.627.762,30 €	4.15 €

## **21.2 ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS**

### **21.2.1 Objet social (article 3 des statuts)**

FONCIERE MASSENA a pour objet l'exploitation d'immeubles ou groupes d'immeubles locatifs situés en France et à l'étranger.

A cet effet :

- l'acquisition, par voie d'achat, d'apport en nature ou autre, de terrains à bâtir ou assimilés ;
- la construction d'immeubles ou groupes d'immeubles ;
- l'acquisition d'immeubles ou groupes d'immeubles déjà construits ;
- le financement des acquisitions et des opérations de construction ;
- la location ou l'administration de tous immeubles construits ou acquis ;
- l'aliénation de tous biens immobiliers ;
- la prise ou la cession de participation dans toutes sociétés ou organismes dont les activités sont en rapport avec l'objet social et ce, par voie d'apport, souscription, achat de titres ou droits sociaux ou autrement ;
- à titre accessoire, la réalisation ou participation à des activités de crédit-bail ou de promotion immobilière ou à des opérations soumises au régime de marchands de biens.

Et généralement toutes opérations immobilières et mobilières se rapportant directement ou indirectement à cet objet et susceptibles d'en faciliter le développement et la réalisation.

### **21.2.2 Dispositions statutaires relatives au Conseil de Surveillance (articles 12, 13, 14 et 15 des statuts) et à la Gérance (articles 10 et 11 des statuts)**

La Société est gérée et administrée par un ou plusieurs gérants. Le gérant de la Société est la société Masséna Property, qui a été nommée pour une durée de 15 ans à compter du 24 mai 2004.

Le gérant est révocable à tout moment pour incapacité (qu'elle soit la conséquence d'une procédure collective ou non) ou pour toute autre cause par décision unanime des associés commandités, étant précisé que si le gérant est également associé commandité, la décision de révocation est prise à l'unanimité des commandités autres que le gérant commandité. Le gérant peut également être révoqué pour cause légitime par une décision de justice.

La rémunération de la gérance, déterminée par l'article 11 des statuts, est décrite au 15.2 ci-dessus.

La Société est pourvue d'un conseil de surveillance composé de 10 membres au plus, choisis exclusivement parmi les actionnaires n'ayant ni la qualité d'associé commandité, ni celle de gérant.

La composition actuelle du Conseil de Surveillance est détaillée au § 9.1.1 ci-avant.

Le Conseil de Surveillance a adopté son règlement intérieur lors de sa séance du 9 décembre 2009 qui a été mis en ligne sur le site internet de la Société le 22 décembre ([www.fonciere-massena.com](http://www.fonciere-massena.com), « Information réglementée », « Divers »).

### **21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes**

Sous-réserve de ce qui est dit ci-après sur la répartition des bénéfices, les droits des actionnaires commanditaires sont régis par le droit commun.

#### Répartition des bénéfices (article 25 des statuts)

« *Le compte de résultat qui récapitule les produits et charges de l'exercice fait apparaître par*

différence, après déduction des amortissements et des provisions, le bénéfice ("le Bénéfice") ou la perte de l'exercice.

Sur le Bénéfice de l'exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, il est d'abord prélevé, en tant que de besoin, le montant nécessaire pour constituer le fonds de réserve légale en application de la loi.

Le bénéfice distribuable est constitué par le Bénéfice de l'exercice, diminué des pertes antérieures ainsi que des sommes à porter en réserve, en application de la loi ou des statuts, et augmenté du report bénéficiaire.

Sur ce bénéfice distribuable, il est d'abord prélevé une somme égale à 10% du montant du Bénéfice de l'exercice qui est versée aux commandités es-qualités, qu'ils soient gérants ou non-gérants. Ce pourcentage sera réparti entre lesdits ayants droit dans telle proportion qu'ils aviseront.

Le solde est réparti entre les propriétaires d'actions au prorata du nombre de leurs actions.

Toutefois, l'assemblée générale peut, sous réserve du paragraphe suivant, sur proposition de la gérance, décider le prélèvement sur la part revenant aux actionnaires dans le solde des bénéfices, des sommes qu'elle juge convenable de fixer pour être reportées à nouveau ou pour être portées à un ou plusieurs fonds de réserves extraordinaires, généraux ou spéciaux.

Les dividendes sont prélevés par priorité sur le Bénéfice de l'exercice.

L'assemblée générale peut, en outre, décider la mise en distribution de toutes sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition en indiquant expressément les postes des réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués; dans la mesure où les réserves distribuées auront été constituées au moyen de prélèvements effectués sur la part de bénéfices revenant aux actionnaires seuls, la distribution des dividendes correspondante sera effectuée au seul profit des propriétaires d'actions proportionnellement aux nombres d'actions appartenant à chacun d'eux.

Les dividendes sont mis en paiement aux époques et lieux désignés par la gérance dans un délai maximum de neuf mois à compter de la clôture de l'exercice sous réserve de la prolongation de ce délai par décision de justice.

Tout actionnaire autre qu'une personne physique (i) détenant, au moment de la mise en paiement de toute distribution, directement ou indirectement, au moins 10% des droits à dividendes de la Société, et (ii) dont la situation propre ou celle de ses associés détenant, au moment de la mise en paiement de toute distribution, directement ou indirectement 10% ou plus de ses droits à dividendes rend la Société redevable du prélèvement de 20% visé à l'article 208 C II ter du Code général des impôts (le « **Prélèvement** ») (un tel actionnaire étant dénommé un « **Actionnaire à Prélèvement** »), sera débiteur vis-à-vis de la Société, au moment de la mise en paiement de toute distribution d'une somme correspondant au montant du Prélèvement dû par la Société au titre de ladite distribution.

En l'absence de déclaration de franchissement de seuil dans les conditions visées à l'article 9, en l'absence de notification de la confirmation ou de l'infirmité prévue à l'article 19.3°) dans les délais requis ou en l'absence de production de l'opinion juridique appropriée selon les termes et conditions évoqués à l'article 9.4°) ci-dessus, tout actionnaire de la Société détenant directement ou indirectement 10% ou plus des droits à dividendes de la Société au jour de la mise en paiement d'une distribution sera présumé être un Actionnaire à Prélèvement. Dans l'hypothèse où la Société détiendrait directement et / ou indirectement, un pourcentage de dividendes au moins égal à celui visé à l'article 208 C II ter du Code Général des Impôts ou plus, d'une ou plusieurs sociétés d'investissement immobiliers cotées visées à l'article 208 C du Code Général des Impôts (une « **SIIC fille** ») et, où la SIIC Fille, du fait de l'Actionnaire à Prélèvement, aurait acquitté le Prélèvement, l'Actionnaire à Prélèvement sera débiteur vis-à-vis de la Société, selon le cas, soit pour le montant versé par la Société à la SIIC Fille au titre du paiement du Prélèvement par la SIIC Fille soit, en l'absence de tout versement à la SIIC Fille par la Société, pour un montant égal au Prélèvement acquitté par la SIIC Fille multiplié par le pourcentage des droits à dividende de la Société dans la SIIC Fille, de telle manière que les autres actionnaires de la Société ne supporteront pas économiquement une part quelconque du Prélèvement payé par l'une quelconque des SIIC dans la chaîne des participations à raison de l'Actionnaire à Prélèvement.

*En cas de pluralité d'Actionnaires à Prélèvement, chaque Actionnaire à Prélèvement sera débiteur vis-à-vis de la Société de la quote-part du Prélèvement et, le cas échéant, de la Dette Complémentaire, dû(s) par la Société que sa participation directe ou indirecte aura générée. La qualité d'Actionnaire à Prélèvement s'apprécie à la date de mise en paiement de la distribution concernée par la Société ou la SIIC Fille.*

*La mise en paiement de toute distribution à un Actionnaire à Prélèvement s'effectuera par inscription en compte courant individuel de cet actionnaire (sans que celui-ci ne produise d'intérêts), le remboursement du compte courant intervenant dans un délai de cinq (5) jours ouvrés à compter de ladite inscription après compensation avec les sommes dues par l'Actionnaire à Prélèvement à la Société en application des dispositions du présent article.*

*L'assemblée générale a la faculté d'accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou des acomptes sur dividendes, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividende en numéraire ou en actions. En cas de distribution payée en actions, l'Actionnaire à Prélèvement recevra une partie en actions et l'autre en numéraire (cette dernière fraction étant payée par inscription en compte courant individuel), de telle sorte que le mécanisme de compensation décrit ci-dessus puisse s'appliquer sur la fraction de la distribution mise en paiement par inscription en compte courant individuel, étant précisé qu'il ne sera pas créé de rompus et que l'Actionnaire à Prélèvement recevra un montant en espèces correspondant à la valeur des rompus*

*Dans l'hypothèse où il se révélerait, postérieurement à une distribution prélevée sur la Société ou la SIIC Fille, qu'un actionnaire était un Actionnaire à Prélèvement à la date de la mise en paiement desdites sommes, cet Actionnaire à Prélèvement sera tenu de verser à la Société, à titre de réparation du préjudice subi par celle-ci, une somme égale au Prélèvement qui aurait alors été acquitté par la Société au titre de chaque action de la Société qu'il détenait au jour de la mise en paiement de la distribution (la « **Dette** »).*

*Le cas échéant, la Société sera en droit d'effectuer une compensation, à due concurrence, entre sa créance au titre de la Dette et toutes sommes qui pourraient être mise en paiement ultérieurement au profit de cet Actionnaire à Prélèvement. Dans l'hypothèse où, après réalisation d'une telle compensation, la Société resterait créancière de l'Actionnaire à Prélèvement susvisé au titre de la Dette, la Société sera en droit d'effectuer à nouveau une compensation, à due concurrence, avec toutes sommes qui pourraient être mises en paiement ultérieurement au profit de cet Actionnaire à Prélèvement jusqu'à l'extinction définitive de ladite créance.*

*Le montant de toute dette due par un Actionnaire à Prélèvement en application des dispositions du présent article, sera calculé de telle manière que la Société soit placée, après paiement de celle-ci et compte tenu de la fiscalité qui lui serait éventuellement applicable, dans la même situation que si le Prélèvement n'avait pas été rendu exigible. »*

#### **21.2.4 Modifications du capital social et des droits attachés aux actions (extraits des articles 7 et 9 des statuts)**

Le capital social peut être augmenté ou réduit, par tout mode et de toute manière autorisés par la loi.

Toute augmentation ou réduction du capital doit être décidée en assemblée générale extraordinaire des actionnaires, après avoir reçu l'accord unanime des commandités.

Le Conseil de Surveillance fait un rapport sur toute proposition d'augmentation ou de réduction du capital social proposé par la gérance aux actionnaires.

Chaque action donne droit, dans la propriété de l'actif social, dans le partage des bénéfices et dans le boni de liquidation revenant aux actionnaires en application des présents statuts, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

## 21.2.5 Assemblées générales

### 21.2.5.1 Dispositions générales (article 19 des statuts)

« 1°) Les assemblées générales d'actionnaires sont convoquées soit par la gérance, soit par le conseil de surveillance, ou par toute autre personne disposant de ce droit en vertu de la loi ou des présents statuts.

*Les assemblées générales sont réunies au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation. Les convocations sont effectuées dans les formes et délais prévus par la loi et les règlements.*

*En outre, l'avis de convocation des assemblées générales décidant la mise en paiement de toute distribution rappellera aux actionnaires leurs obligations au titre de l'article 9.4°) des statuts.*

2°) L'ordre du jour des assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation. Toutefois, un ou plusieurs actionnaires représentant au moins la quotité du capital social fixée par la loi et agissant dans les conditions et selon les délais légaux, ont la faculté de requérir, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception, l'inscription à l'ordre du jour de l'assemblée de projets de résolutions.

*L'assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour, lequel ne peut être modifié sur deuxième convocation. Elle peut toutefois, en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs membres du conseil de surveillance et procéder à leur remplacement.*

3°) *Peuvent participer aux assemblées :*

- *les propriétaires d'actions nominatives ayant justifié de leur qualité d'actionnaire par l'enregistrement comptable de leurs titres au troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris ;*
- *les propriétaires d'actions au porteur ayant justifié de leur qualité d'actionnaire par l'enregistrement comptable de leurs titres auprès d'un intermédiaire habilité au troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris. Pour justifier de cet enregistrement comptable, l'intermédiaire habilité délivrera à l'émetteur une attestation de participation à l'assemblée, pouvant lui parvenir jusqu'à l'ouverture de l'assemblée.*

*Tout actionnaire peut participer aux assemblées personnellement ou par mandataire, selon les conditions fixées par la loi et les règlements.*

*Tout actionnaire peut participer à toute assemblée en votant par correspondance au moyen d'un formulaire établi et adressé à la société dans les conditions prévues par les dispositions légales et réglementaires en vigueur. Pour être pris en compte, le vote par correspondance doit avoir été reçu par la société trois (3) jours au moins avant la date de l'assemblée.*

*Tout actionnaire peut également participer aux assemblées générales par visioconférence ou par tous moyens de télécommunication dans les conditions fixées par les lois et règlements en vigueur.*

*Les procurations et formulaires de vote par correspondance peuvent être adressés par voie électronique dans les conditions légales et réglementaires applicables et constituant un procédé fiable d'identification au sens de l'article 1316-4 du code civil.*

*Tout actionnaire, autre qu'une personne physique, détenant directement ou indirectement 10% ou plus des droits à dividendes de la Société devra confirmer ou infirmer les informations déclarées en application de l'article 9.4°) des statuts au plus tard cinq (5) jours de bourse avant la date de l'assemblée.*

- 4°) *Sous réserve des dispositions ci-après, lors de chaque assemblée générale, chaque actionnaire aura un nombre de voix égal au nombre d'actions qu'il possède ou représente.*

*Les copropriétaires d'actions indivises sont représentés aux assemblées générales par l'un d'eux ou par un mandataire unique. En cas de désaccord, le mandataire est désigné en justice à la demande du copropriétaire le plus diligent.*

*Le droit de vote appartient à l'usufruitier, ou au locataire d'actions, selon les cas, dans les assemblées générales ordinaires et au nu-propiétaire, ou au bailleur, selon les cas, dans les assemblées générales extraordinaires. Cependant les actionnaires peuvent convenir entre eux de toute autre répartition pour l'exercice du droit de vote aux assemblées générales. En ce cas, ils devront porter leur convention à la connaissance de la société par lettre recommandée adressée au siège social, la société étant tenue de respecter cette convention pour toute assemblée générale qui se réunirait après l'expiration d'un délai d'un mois suivant l'envoi de la lettre recommandée, le cachet de la poste faisant foi de la date d'expédition.*

*Dans tous les cas, le nu-propiétaire ou le bailleur, selon les cas, a le droit de participer aux assemblées générales. Le droit de vote est exercé par le propriétaire des titres remis en gage.*

- 5°) *A chaque assemblée, est tenue une feuille de présence contenant les mentions prévues par la loi.*

*Cette feuille de présence, dûment émarginée par les actionnaires présents et les mandataires et à laquelle sont annexés les pouvoirs donnés à chaque mandataire et, le cas échéant, les formulaires de vote par correspondance, est certifiée exacte par les membres du bureau.*

- 6°) *Les assemblées générales sont présidées par le gérant ou par l'un des gérants, s'ils sont plusieurs. Si l'assemblée est convoquée par le conseil de surveillance, elle est présidée par le Président de ce conseil, ou l'un de ses membres désigné à cet effet. En cas de convocation par une autre personne spécialement habilitée par la loi, l'assemblée est présidée par l'auteur de la convocation. Dans tous les cas, à défaut de la personne habilitée ou désignée pour présider l'assemblée, celle-ci élit son Président.*

*Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux actionnaires présents et acceptants, qui disposent, tant par eux-mêmes que comme mandataires, du plus grand nombre de voix. »*

#### 21.2.5.2 Assemblées générales ordinaires (article 20 des statuts)

- « 1°) *Les assemblées générales ordinaires peuvent être convoquées à tout moment. Toutefois, une assemblée générale ordinaire annuelle devra être convoquée une fois par an au moins dans les six mois de la clôture de chaque exercice social.*
- 2°) *L'assemblée générale ordinaire annuelle examinera le rapport de gestion préparé par la gérance ainsi que les rapports du conseil de surveillance et des commissaires aux comptes, discutera et approuvera les comptes annuels et les propositions d'affectation du résultat, dans les conditions fixées par les présents statuts et par la loi. En outre, l'assemblée générale ordinaire annuelle et toute autre assemblée générale ordinaire pourra nommer et démettre les membres du conseil de surveillance, nommer les commissaires aux comptes et se prononcer sur toutes questions de sa compétence incluses dans l'ordre du jour de l'assemblée, à l'exception de toutes celles définies à l'article 21 comme étant de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire.*
- 3°) *L'assemblée générale ordinaire réunit tous les actionnaires remplissant les conditions fixées par la loi.*

*L'assemblée générale ordinaire, réunie sur première convocation, ne délibère valablement que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance, possèdent au moins le cinquième des actions ayant le droit de vote. L'assemblée générale ordinaire, réunie sur*



*deuxième convocation, délibère valablement quel que soit le nombre d'actionnaires présents ou représentés ou ayant voté par correspondance.*

- 4°) *A l'exception des délibérations relatives à l'élection, à la démission ou à la révocation des membres du conseil de surveillance, aucune délibération ne peut être adoptée lors d'une assemblée générale ordinaire, sans l'accord unanime et préalable du ou des commandités. Ledit accord doit être recueilli par la gérance, préalablement à la réunion de ladite assemblée générale ordinaire.*
- 5°) *Ces délibérations sont adoptées à la majorité des voix des actionnaires présents, représentés, ou ayant voté par correspondance à cette assemblée. »*

#### 21.2.5.3 Assemblées générales extraordinaires (article 21 des statuts)

- « 1°) *L'assemblée générale extraordinaire délibère valablement sur toutes modifications aux présents statuts dont l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire est requise par la loi en vigueur.*
- 2°) *Une assemblée générale extraordinaire réunit tous les actionnaires dans les conditions fixées par la loi.*

*L'assemblée générale extraordinaire, réunie sur première convocation, ne délibère valablement que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance, possèdent au moins le quart des actions ayant le droit de vote. L'assemblée, réunie sur deuxième convocation, ne délibère valablement que si les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance, possèdent au moins le quart des actions ayant le droit de vote.*

- 3°) *Une délibération ne peut être adoptée, lors d'une assemblée générale extraordinaire, qu'avec l'accord unanime et préalable du ou des commandités; toutefois, en cas de pluralité de commandités, les délibérations requises pour décider la transformation de la Société en société d'une autre forme ne nécessiteront l'accord préalable que de la majorité de ceux-ci.*

*L'accord du ou des commandités devra être recueilli par la gérance, préalablement à la réunion de l'assemblée générale extraordinaire concernée.*

- 4°) *Les délibérations de l'assemblée générale extraordinaire sont adoptées, dans tous les cas, à la majorité des deux tiers des actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance lors de l'assemblée. »*

#### 21.2.6 Droits des commandités

Les droits des commandités sont régis par le droit commun et par les dispositions statutaires suivantes.

Il est rappelé en particulier que, dans ce cadre :

1- Le Gérant de la Société est désigné et révoqué par les associés commandités exclusivement (article 10 des statuts) ;

2 – Aux termes de l'article 20-4 des statuts : « *A l'exception des délibérations relatives à l'élection, à la démission ou à la révocation des membres du conseil de surveillance, aucune délibération ne peut être adoptée lors d'une assemblée générale ordinaire, sans l'accord unanime et préalable du ou des commandités. Ledit accord doit être recueilli par la gérance, préalablement à la réunion de ladite assemblée générale ordinaire. »*

3 – Aux termes de l'article 21-3 des statuts : « *Une délibération ne peut être adoptée, lors d'une*

*assemblée générale extraordinaire, qu'avec l'accord unanime et préalable du ou des commandités; toutefois, en cas de pluralité de commandités, les délibérations requises pour décider la transformation de la Société en société d'une autre forme ne nécessiteront l'accord préalable que de la majorité de ceux-ci. L'accord du ou des commandités devra être recueilli par la gérance, préalablement à la réunion de l'assemblée générale extraordinaire concernée. »*

Les statuts de la Société comportent par ailleurs des dispositions particulières concernant la perte du statut d'associé commandité et ses conséquences.

Ces dispositions, retranscrites ci-après, ont pour objet de permettre la transformation de la Société en société anonyme classique à la survenance d'une offre publique visant les titres de la Société initiée par une ou plusieurs personnes autre(s) que le ou les commandités. S'il s'agit d'une offre obligatoire, la perte du statut d'associé commandité est automatique. S'il s'agit d'une offre volontaire, la perte de statut ne prend effet que pour autant que le conseil de surveillance de la Société ainsi que la majorité des commandités aient émis un avis favorable sur l'offre en question.

Dans tous les cas, la perte du statut de commandité emporte la conversion des droits des commandités en action de capital, selon un ratio déterminé par les statuts. Ce ratio est établi de telle manière qu'il confère aux commandités un droit en capital égal à 15% de l'accroissement de l'actif net réévalué de la Société entre la date de sa transformation en commandite par action et la date de perte du statut d'associé commandité.

La mise en œuvre de cette formule de conversion est faite par un expert indépendant deux fois par an, et le résultat de ce calcul biennuel est rendu public.

Cette information permet aux actionnaires et aux tiers de connaître à tout moment les conséquences éventuelles du dépôt d'une offre publique visant les titres de la Société.

Une fraction plancher du capital est prévue en cas de perte de statut de commandité dans les 6 premières années suivant la transformation de la Société en société en commandite par actions (intervenue le 24 mai 2004) pour tenir compte, en particulier, de la responsabilité des commandités, qui resteraient le cas échéant tenus de la dette sociale au moment où elle serait particulièrement importante, alors même qu'ils perdraient la maîtrise de la gestion. Cette fraction confère aux commandités un droit en capital égal à 6% de l'actif net réévalué de la Société à la date de conversion.

Enfin, en cas de perte de leur statut par les associés commandités, une assemblée générale extraordinaire de la société sera convoquée sans délai afin de décider de la transformation de la Société en société anonyme. Le choix sera alors laissé aux actionnaires d'opter pour le mode d'administration dualiste (Conseil de surveillance et Directoire) ou moniste (Conseil d'administration).

Les dispositions statutaires concernées sont retranscrites ci-après :

**« Article 26 – Cas de perte de plein droit du statut d'associé commandité**

*Le statut d'associé commandité se perd dans les cas prévus par la loi.*

*En outre, le statut d'associé commandité se perd de plein droit en cas de survenance d'une Offre Qualifiée (telle que définie ci-après).*

*Pour les besoins des présents statuts, une Offre Qualifiée se définit comme :*

- *le dépôt par une ou plusieurs personnes autre(s) que le ou les commandités d'une offre publique obligatoire visant les titres de capital de la Société et cette offre obligatoire est déclarée recevable par l'autorité boursière compétente, ou*
- *le dépôt par une ou plusieurs personnes autre(s) que le ou les commandités d'une offre publique visant les titres de capital de la Société, cette offre est déclarée recevable par l'autorité compétente et le conseil de surveillance de la Société ainsi que la majorité des commandités ont émis un avis favorable sur l'offre en question.*

La survenance d'un cas de perte du statut d'associé commandité est ci-après dénommée le « **Fait Générateur** »

En cas de survenance d'une Offre Qualifiée, le Fait Générateur est réputé intervenir (i) à la date d'expiration du délai de recours contre la décision de recevabilité ou d'ouverture de l'Offre Qualifiée par l'Autorité des Marchés Financiers en l'absence de recours ou (ii) à la date à laquelle la Cour d'Appel de Paris a rendu une décision de confirmation de la décision attaquée dans le cas contraire.

## **Article 27 – Conséquences de la survenance d'un Fait Générateur**

### **27.1 Conversion des Parts de commandité en actions de la Société**

La survenance d'un Fait Générateur entraîne de plein droit l'exercice des Droits de Conversion incorporés dans toutes les Parts détenues par le ou les associé(s) commandité(s) concerné(s). Chaque Droit sera réputé avoir été exercé à la date du Fait Générateur.

Dans tous les cas, la perte du statut d'associé commandité prend effet à la date de livraison des actions de la société issues de la conversion. A cette date, le gérant constate la perte du statut d'associé commandité, modifie les statuts en conséquence, accomplit toutes formalités de publicité utiles, et, plus généralement fait le nécessaire.

La conversion en actions de la Société des Parts d'un commandité s'opère par application d'un ratio de conversion (le « **Ratio de Conversion** ») déterminé comme décrit ci-après.

#### **Méthode de calcul du Ratio de Conversion :**

La valeur des droits des commandités (ci-après « la **Valeur de Référence** ») est égale à une quote-part de 15% de l'accroissement de valeur de l'Actif Net Réévalué (ci-après « l'**Actif Net Réévalué** »), entre la date de réalisation de l'augmentation de capital initiale (décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 24 mai 2004) et la date de clôture des derniers comptes annuels ou semestriels arrêtés avant la remise de l'estimation de l'expert, lequel Actif Net Réévalué sera diminué du montant des augmentations de capital (primes incluses) et augmenté des réductions de capital intervenues sur la période.

Si la conversion intervient avant le 30 juin 2010, et cela quelque soit le résultat du calcul de la Valeur de Référence obtenu selon la méthode décrite au paragraphe précédent, la Valeur de Référence sera au minimum réputée égale à 6% du montant de l'Actif Net Réévalué.

La valeur des actions à émettre (ci après « le **Prix d'Emission de Référence** ») sera égale (i) en cas d'Offre Qualifiée, au prix d'offre (ii) dans les autres cas, à l'Actif Net Réévalué par Action pour le Commanditaire (ci après « l'**Actif Net Réévalué par Action pour le Commanditaire**»). Dans tous les cas de survenance d'un Fait Générateur, la Valeur de Référence sera celle résultant du dernier rapport semestriel d'expert connu au moment de la survenance du Fait Générateur.

Le Ratio de Conversion sera égal au rapport de la Valeur de Référence divisée par le Prix d'Emission de Référence, le résultat de ce calcul étant lui-même divisé par le nombre de Droits de Conversion existant. Le Ratio de Conversion sera arrondi au nombre entier supérieur.

**Actif Net Réévalué.** L'Actif Net Réévalué correspond au montant des capitaux propres comptables sociaux avant affectation des résultats auxquels sont ajoutés (i) les plus ou moins-values latentes sur les éléments de son actif social, en particulier sur le patrimoine immobilier et sur les titres détenus, et (ii) l'impact de la mise en valeur de marché des dettes financières et instruments financiers.

Les plus ou moins-values latentes résultent de la différence entre les valeurs de marchés estimées (hors droits), après fiscalité latente, telle qu'applicable aux SIIC et après coûts de cession des actifs, et les valeurs nettes comptables dans les comptes sociaux.

Le cas échéant l'Actif Net Réévalué sera minoré du montant des dividendes versés entre la date de clôture des derniers comptes annuels ou semestriels arrêtés avant la remise de l'estimation de

*l'expert et la date de remise de l'estimation de l'expert.*

**Actif Net Réévalué par Action pour le Commanditaire.** *L'Actif Net Réévalué par Action pour le Commanditaire correspond à la différence entre le montant de l'Actif Net Réévalué et la Valeur de Référence, divisé par le nombre d'actions formant le capital social avant exercice des Droits de Conversion.*

*Procédure pour la conversion des Parts :*

*Il sera procédé deux fois par an, dans les 30 jours suivant respectivement l'arrêté des comptes annuels et des comptes semestriels, au calcul de la Valeur de Référence et l'Actif Net Réévalué pour le Commanditaire par Action. Le résultat de ces calculs fera l'objet d'une publication en même temps et selon les mêmes modalités que lesdits comptes annuels ou semestriels.*

*Un expert (ou plusieurs en tant que de besoin) indépendant désigné conjointement par la gérance et le conseil de surveillance procédera à ce calcul biennuel de la Valeur de Référence. L'expert procédera également, au calcul du Prix d'Emission de Référence au jour du Fait Générateur.*

*A défaut d'accord sur la personne d'un expert dans les 5 jours de l'arrêté des comptes annuels ou semestriels ou, le cas échéant, de la survenance d'un Fait Générateur, celui ci sera désigné par Monsieur le Président du Tribunal de commerce, statuant contradictoirement et saisi à l'initiative du plus diligent du Président du conseil de surveillance de la Société ou de l'un des associés commandités.*

*La conversion des Parts en actions s'opérera de plein droit, en vertu des présents statuts et de la huitième résolution de l'assemblée générale extraordinaire de la société en date du 24 mai 2004 selon laquelle chaque Part de commandité incorpore un Droit de conversion régi par les présents statuts.*

*Au résultat de l'attribution d'actions au titre de la conversion il sera constaté une augmentation de capital de la Société par incorporation de réserves, de primes ou de bénéfices.*

*Les Parts de l'associé commandité concerné sont annulées concomitamment à la livraison des actions émises au titre de la conversion des dites Parts.*

## **27.2 Convocation d'une assemblée générale extraordinaire**

*Dans les 15 jours ouvrés suivant la survenance d'un Fait Générateur, le président du conseil de surveillance ou à défaut le gérant, convoquera une assemblée générale extraordinaire des commanditaires avec inscription à l'ordre du jour (i) la transformation de la société en société anonyme à conseil d'administration et la désignation des premiers administrateurs, et subsidiairement (ii) la transformation de la société en société anonyme à conseil de surveillance et directoire et la désignation des premiers membres du Conseil de surveillance et du Directoire.*

*Les modifications visées au (i) et (ii) du paragraphe qui précède n'emporteront pas création d'un être moral nouveau. »*

### **21.2.7 Dispositions de l'acte constitutif, des statuts, d'une charte ou d'un règlement fixant le seuil au-dessus duquel toute participation doit être divulguée**

Néant

### **21.2.8 Conditions imposées par l'acte constitutif et les statuts, une charte ou un règlement, régissant les modifications du capital, lorsque ces conditions sont plus strictes que la loi ne le prévoit**

Néant

## 22. CONTRATS IMPORTANTS

Néant

## 23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS

### 23.1 EXPERTISE DES ACTIFS IMMOBILIERS

FONCIERE MASSENA accorde la plus grande importance aux principes relatifs à l'expertise des actifs immobiliers énoncés dans le Code de Déontologie des SIIC. Elle fait réaliser en particulier des expertises semestrielles sur l'ensemble de son patrimoine.

FONCIERE MASSENA a fait procéder, comme pour chaque arrêté semestriel et conformément aux statuts, à l'évaluation de son patrimoine immobilier au 31 décembre 2009 par plusieurs cabinets d'expertise immobilière :

Atisreal Expertise	32, rue Jacques Ibert – 92300 Levallois Perret
Expertises Galtier	9, rue de la Ménagerie – 67000 Strasbourg
Foncier Expertise	4, quai de Bercy – 94224 Charenton Cedex
Cushman & Wakefield	11/12, avenue de Friedland – 75008 Paris
The Retail Consulting Group	103, boulevard Haussmann – 75008 Paris

Les expertises des immeubles de bureaux et d'habitation sont réparties entre Atisreal Expertise, Expertises Galtier, et Foncier Expertise. Les immeubles à usage de commerce sont expertisés par Cushman & Wakefield et RCG.

Ces deux cabinets s'occupaient du patrimoine de Foncière Masséna lorsqu'elle a rejoint le giron des Assurances du Crédit Mutuel.

Selon les immeubles concernés, diverses méthodes ont pu être retenues par les experts :

- Valorisation des immeubles détenus en pleine propriété  
Ils sont en général évalués par deux méthodes, capitalisation d'un revenu sur la base d'un taux de rendement de marché, ou comparaison avec des valeurs au m<sup>2</sup> d'actifs analogues.  
Une troisième méthode consiste à effectuer une actualisation de cash flows futurs.
- Valorisation des baux à construction  
Les baux à construction ont été évalués selon la méthode de l'annuité, conformément à l'usage en matière de baux à construction dont la durée restant à courir est inférieure à 50 ans. Cette méthode consiste à déterminer la valeur actuelle d'une suite d'annuités constituée par les revenus nets de chaque actif, sachant que la valeur disparaîtra à l'échéance du bail. Les revenus nets correspondent aux loyers nets de charges quittancés aux preneurs, minorés des redevances annuelles des baux à construction.

Ces expertises, répondant aux normes professionnelles nationales de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière, font ressortir à 776,7 millions d'euros la valeur totale de marché hors droits du patrimoine immobilier de la Société. Cette valeur se répartit comme suit : 358,2 M€ d'actifs à dominante bureaux, 308,0 M€ d'actifs à dominante habitation, 108,9 M€ d'actifs de commerces, et 1,5 M€ d'actifs immobiliers divers.

Les sociétés d'expertise visées ci-avant disposent de toutes les compétences nécessaires à la réalisation des évaluations demandées par la Société et n'ont pas relation avec la Société ou les sociétés du Groupe des Assurances du Crédit Mutuel de nature à remettre en cause leur indépendance. Elles n'ont pas d'intérêt important dans la Société au sens des recommandations du comité européen des régulateurs des marchés des valeurs mobilières.

A titre d'exemple, signalons qu'un immeuble d'habitation situé dans le 7<sup>ème</sup> arrondissement de Paris a été expertisé sur la base d'un prix au m<sup>2</sup> de 6.500€ et d'une capitalisation des loyers bruts sur un taux de 4%. Un immeuble de bureaux situé dans le 8<sup>ème</sup> arrondissement de Paris a été expertisé sur la base d'un prix au m<sup>2</sup> de 8.250€ et d'une capitalisation des loyers bruts à 6%.

Le tableau ci-dessous donne les taux de capitalisation moyens des expertises par typologie d'actifs pour 2008 et 2009. Il est rappelé que le taux de capitalisation correspond à la valeur locative brute rapportée à la valeur d'expertise hors droits. La valeur locative brute correspond à la somme des loyers annuels des surfaces occupées au 31 décembre et des loyers potentiels des surfaces vacantes.

	Bureaux	Habitation	Commerces	Divers	Total du patrimoine
<b>2008</b>	6,8%	4,9%	7,9%	7,8%	6,2%
<b>2009</b>	7,0%	5,1%	8,8%	7,9%	6,5%

### 23.2 CALCUL DE L'ANR

Le calcul de l'ANR de FONCIERE MASSENA a été revu par les Commissaires aux Comptes de la Société.

## 24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Les statuts, procès-verbaux des Assemblées Générales et autres documents sociaux de FONCIERE MASSENA, ainsi que les informations financières historiques et toute évaluation ou déclaration établie par un expert à la demande de FONCIERE MASSENA devant être mis à la disposition des actionnaires, conformément à la législation applicable, peuvent être consultés au siège social de FONCIERE MASSENA.

Certaines informations peuvent également être consultées sur le site internet de la Société : [www.fonciere-massena.com](http://www.fonciere-massena.com) :

<b>INFORMATION FINANCIERE</b>	
DATE	SUJET
12.05.2010	Chiffre d'affaires du 1 <sup>er</sup> trimestre 2010
28.04.2010	Rapport financier annuel 2009
13.11.2009	Informations financières relatives au 3 <sup>ème</sup> trimestre 2009
31.08.2009	Rapport financier semestriel 2009
<b>COMMUNIQUEES D'INFORMATION PERMANENTE</b>	
DATE	SUJET
04.05.2010	Acquisition d'un immeuble de bureaux à Paris 8 <sup>ème</sup> pour 26,3 M€
10.03.2010	Résultats annuels 2009
15.02.2010	Chiffre d'affaires du 4 <sup>ème</sup> trimestre 2009
10.12.2009	Signature d'un bail ferme de 12 ans sur 8% du portefeuille
31.08.2009	Résultats du 1 <sup>er</sup> semestre 2009
29.07.2009	Chiffre d'affaires du 2 <sup>ème</sup> trimestre 2009
31.08.2009	Résultats du 1 <sup>er</sup> semestre 2009
29.07.2009	Chiffre d'affaires du 2 <sup>ème</sup> trimestre 2009
<b>ASSEMBLEES GENERALES</b>	
DATE	SUJET
03.05.2010	Communiqué de mise à disposition des documents préparatoires à l'Assemblée Générale Mixte du 18 mai 2010
12.04.2010	Avis de réunion valant avis de convocation à l'Assemblée Générale Mixte du 18 mai 2010
<b>AUTRES</b>	
DATE	SUJET
15.01.2010	Bilan annuel du contrat de liquidité avec CM-CIC SECURITIES
22.12.2009	Règlement intérieur du Conseil de Surveillance
13.10.2009	Dépôt du document de référence de l'exercice 2008 auprès de l'AMF
13.07.2009	Bilan semestriel du contrat de liquidité
09.06.2009	Rapport sur le contrôle interne pour l'exercice 2008
	Rapport des commissaires aux comptes sur le contrôle interne
25.05.2009	Document d'information annuelle

## 25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

FONCIERE MASSENA ne détient pas de participation susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de son patrimoine, de sa situation financière ou de ses résultats.