

F O N C I E R E

MASSENA

Société en Commandite par Actions

Au capital de 180.627.762,30 €

Siège social : 42, rue des Mathurins– 75008 PARIS

632 019 261 R.C.S. PARIS

(la « Société »)

RAPPORT DE LA GERANCE A L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE
DU 21 DECEMBRE 2010

Mesdames, Messieurs les Commanditaires,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Extraordinaire à l'effet de vous demander de vous prononcer sur l'ordre du jour suivant :

1. Approbation de l'apport en nature par la société Groupe des Assurances du Crédit Mutuel au profit de Foncière Masséna d'un ensemble immobilier détenu en pleine propriété sis à Levallois Perret (92300) ;
2. Augmentation de capital social consécutive à l'apport ;
3. Constatation de la réalisation définitive de l'apport ;
4. Modification corrélative des statuts ;
5. Pouvoirs pour formalités.

Le présent rapport a pour objet de décrire la marche des affaires sociales de votre Société depuis le début de l'exercice en cours ainsi que d'exposer les principales caractéristiques de l'opération d'apport en nature soumise à votre approbation.

I. Marche des affaires sociales depuis le début de l'exercice en cours

Le chiffre d'affaires de Foncière Masséna au titre des neuf premiers mois de l'exercice 2010 s'élève à 39,4 M€, en recul de 3,5% par rapport aux neuf premiers mois de l'exercice 2009. A périmètre constant, cette baisse est de 5,0%.

Les loyers des neuf premiers mois de 2010 sont en repli de 2,2%, et de 3,8% à périmètre constant, en raison de la baisse des indices de référence des loyers (ICC et ILC), d'une légère augmentation du taux de vacance qui reste néanmoins à un niveau très satisfaisant (4% au 30 septembre 2010), ainsi que de la renégociation d'un bail majeur, qui permet à Foncière Masséna de sécuriser les cash-flows correspondants sur 12 ans.

Le chiffre d'affaires des neuf premiers mois de l'exercice 2010, détaillé par branche d'activité, est présenté dans le tableau figurant ci-après.

en K€	2010	2009	Variation	Variation à périmètre constant
Chiffre d'affaires des neuf premiers mois de l'exercice	39 424	40 860	-3,5%	-5,0%
<u>Répartition des loyers</u>				
Bureaux (9 mois) En % des loyers totaux	18 519 51%	19 243 51%	-3,8%	-6,8%
Commerces (9 mois) En % des loyers totaux	6 909 19%	7 036 19%	-1,8%	-1,8%
Résidentiel (9 mois) En % des loyers totaux	11 074 30%	11 050 30%	0,2%	0,2%
Autres (9 mois)	90	85	5,9%	5,9%
Total loyers (9 mois)	36 592	37 414	-2,2%	-3,8%

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

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

II. Approbation de l'apport en nature par la société Groupe des Assurances du Crédit Mutuel au profit de Foncière Masséna d'un ensemble immobilier détenu en pleine propriété sis à Levallois Perret (92300)

Il vous est proposé d'approuver l'opération d'apport en nature par la société Groupe des Assurances du Crédit Mutuel (« GACM ») au profit de Foncière Masséna (la « Société ») d'un ensemble immobilier détenu en pleine propriété sis au 27 rue Camille Pelletan, 40 rue Marjolin et 29 rue Camille Pelletan à Levallois Perret (92300) en banlieue parisienne (l'« **Apport** ») telle qu'elle résulte d'un traité d'apport conclu le 10 novembre 2010 entre GACM et Foncière Masséna (le « **Traité d'Apport** »).

Cette opération d'apport s'inscrit dans le cadre de la stratégie de développement de Foncière Masséna visant à accroître sa taille en constituant un patrimoine locatif diversifié assurant la rentabilité et la sécurité de ses revenus.

L'ensemble immobilier dont l'apport est proposé développe une superficie totale de près de 4000m², et est constitué de deux immeubles de six étages et de deux niveaux de sous-sols comprenant 42 logements avec commerces au rez-de-chaussée.

La valorisation retenue par les parties pour l'Apport du GACM est de 13.775.000 euros correspondant à la valeur réelle de l'ensemble immobilier telle que déterminée par l'emploi d'une méthode multicritère basée notamment sur la capitalisation du revenu locatif et la comparaison avec des transactions comparables intervenues sur le marché.

En rémunération de l'Apport, le GACM recevrait au total un million cinquante-neuf mille six cent quinze (1.059.615) actions nouvelles de Foncière Masséna d'une valeur nominale de 4,15 euros chacune, entièrement libérées, à émettre par Foncière Masséna, au prix unitaire de treize (13) euros. Ce prix d'émission de treize (13) euros a été arrêté entre les parties sur la base notamment de l'actif net réévalué (ou « ANR ») estimé de Foncière Masséna à la date du traité d'apport.

Il en résulterait une augmentation du capital de la Société d'un montant nominal de quatre millions trois cent quatre-vingt-dix-sept mille quatre cent deux euros et vingt-cinq centimes (4.397.402,25 €) euros.

La différence entre la valeur de l'Apport (13.775.000 euros) et la rémunération totale qui en serait faite (augmentation de capital prime d'émission incluse d'un montant total de 13.774.995 euros), soit 5 euros, constituerait une soulte à laquelle la société apporteuse a déclaré renoncer.

La différence entre la valeur des actifs apportés diminuée du montant de la soulte de cinq (5) euros visée ci-avant, et la valeur nominale des actions créées en rémunération de l'Apport serait inscrite au passif du bilan de la Société à un compte spécial intitulé « prime d'apport » pour un montant de neuf millions trois cent soixante dix-sept mille cinq cent quatre-vingt-douze euros et soixante-quinze centimes (9.377.592,75 €), sur lequel porteraient les droits de tous les actionnaires, anciens et nouveaux, de la Société, et sur laquelle la gérance pourrait imputer (i) l'ensemble des frais, droits, impôts et honoraires occasionnés par l'Apport et l'augmentation de capital en résultant, (ii) le montant nécessaire à la dotation de la réserve légale afin de porter cette dernière au dixième du nouveau capital résultant de l'opération d'apport et (iii) le montant nécessaire à la reconstitution de toutes réserves ou provisions réglementées.

Conformément aux dispositions légales et réglementaires, l'évaluation des actifs apportés et les conditions de l'Apport ont été soumises à l'appréciation de Monsieur Dominique Ledouble (18 rue d'Astorg – 75008 Paris), désignés en qualité de commissaires aux apports par le Président du Tribunal de Commerce de Paris par ordonnance en date du 30 septembre 2010.

Le commissaire aux apports a par ailleurs, conformément aux recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers, fourni une appréciation sur la rémunération de l'Apport.

Le rapport du commissaire aux apports sur la valeur de l'Apport, ainsi que celui sur la rémunération de l'Apport, ont été tenus à votre disposition, conformément aux dispositions légales et réglementaires.

Le rapport du commissaire aux apports concernant la valeur de l'Apport conclut que la valeur de l'Apport retenue s'élevant à treize millions sept cent soixante-quinze mille euros (13.775.000) euros n'est pas surévaluée et, en conséquence, qu'elle est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de Foncière Masséna, majorée de la prime d'émission.

Le rapport du commissaire aux apports concernant la rémunération de l'Apport conclut que la rémunération proposée pour l'Apport conduisant à émettre un million cinquante-neuf mille six cent quinze (1.059.615) actions Foncière Masséna présente un caractère équitable.

En conséquence de l'Apport, le capital social de Foncière Masséna serait ainsi porté de 180.627.762 euros à 185.025.164,55 euros divisé en 44.584.377 actions d'une valeur nominale de 4,15 euros chacune.

Les actions ainsi émises représenteront donc environ 2,37 % du capital social de la société Foncière Masséna après la réalisation de l'Apport.

Les 1.059.615 actions nouvelles porteraient jouissance au 1^{er} janvier 2010 et ouvriraient en conséquence notamment droit au dividende qui sera le cas échéant versé en 2011 au titre de l'exercice 2010 ainsi qu'à tout autre dividende dont la distribution serait décidée postérieurement à leur émission. Elles seraient entièrement et immédiatement assimilées aux actions existantes. L'admission de ces actions sur le marché Euronext Paris de NYSE Euronext serait demandée dans les meilleurs délais après la réunion de l'assemblée générale extraordinaire.

Enfin, ces actions seraient négociables dès la date de réalisation définitive de l'augmentation de capital.

Il vous est proposé, connaissance prise de l'ensemble des documents établis et mis à votre disposition, d'approuver purement et simplement le Traité d'Apport en toutes ses clauses, dispositions, conditions et annexes et, notamment, l'évaluation de l'Apport, ainsi que les modalités et le montant de sa rémunération ; et d'approuver en conséquence l'Apport.

Le Traité d'Apport soumis à votre approbation prévoit que l'Apport sera définitif dès après avoir été approuvé par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Foncière Masséna.

Nous vous demandons par conséquent :

- d'approuver purement et simplement l'Apport consenti à la Société par le GACM aux conditions et modalités stipulées au Traité d'Apport et notamment son évaluation et le montant de sa rémunération ;
- de constater la réalisation de la condition suspensive prévue à l'article 4.1 du Traité d'Apport ;
- de constater que l'Apport à la Société et l'augmentation de capital corrélative sont définitivement réalisés ;

- de donner à la gérance, avec faculté de subdélégation à un tiers de son choix, les pouvoirs de poursuivre la réalisation matérielle des opérations d'apport ; et
- de modifier en conséquence l'article 6 des statuts de la Société.

Nous vous invitons à vous prononcer favorablement sur le texte des résolutions que nous soumettons à votre approbation.

La Gérance.